

運用報告書(全体版)

ハチソン・ポート・ホールディングス・トラスト
(Hutchison Port Holdings Trust)

計算期間	自 2025 年 1 月 1 日
(第 15 期)	至 2025 年 12 月 31 日

トラスティー・マネジャー

ハチソン・ポート・ホールディングス・マネジメント・ピーティーイー・リミテッド
(Hutchison Port Holdings Management Pte. Limited)

目 次

	頁
I. 会長からのご報告	1
II. ファンドの仕組み	4
III. 費用の明細	20
IV. 財務および運営のレビュー	21
V. 運用状況	27
VI. 方針および慣行に関する記述	41
VII. 本トラスティー・マネジャーの報告書	43
VIII. 本トラスティー・マネジャーによる意見	45
IX. 最高経営責任者による意見	46
X. 独立監査人の監査報告書	47
XI. 連結財務書類	61
XII. 純資産額計算書	125

(注1) 別の記載がなされている場合を除き、本書に記載の「香港ドル」および「香港セント」は香港の法定通貨を指し、「シンガポールドル」はシンガポール共和国の法定通貨を指し、「米ドル」はアメリカ合衆国の法定通貨を指す。日本円への換算は、別の記載がなされている場合を除き、株式会社三菱ＵＦＪ銀行が公表した2026年5月29日現在における対顧客電信直物売買相場の仲値である1香港ドル＝20.34円、1シンガポールドル＝124.87円および1米ドル＝159.39円の換算率でそれぞれ行われている。

(注2) 表、グラフおよび図表において記載された数値とそれらの合計値間の不一致は、四捨五入によるものである。

用語集

専門用語の用語集

- 「深水コンテナ港」 : 8,000TEUを超える積載能力の船舶（満載時）が停泊することのできる港
- 「電子データ交換システム」 : 船舶の到着スケジュールの提出から最終的な請求処理まで、ポートフォリオ・コンテナ・ターミナルおよびその顧客間の情報交換のサポートおよび統合を行うシステム
- 「大型船舶」 : 8,000TEUを超える積載能力の船舶
- 「O&D」 : 出発地から、または目的地までの輸送
- 「TEU」 : 20フィートコンテナ（長さ20フィート、幅8フィート、高さ8フィート6インチ、最大積載量24トンの貨物コンテナ）1個分を1TEUとする単位
- 「スループット」 : コンテナの取扱量を示す基準。スループットの2つの主な分類は、しばしば輸入および輸出ともいわれるO&Dと、積替えである。海上輸送される全てのコンテナは、定義上、出発地ターミナルでは輸出コンテナであるが、目的地ターミナルでは輸入コンテナとなる。コンテナが、輸送途中のいずれかの地点で、ある船舶から別の船舶に移動されることを積替えといい、その積替え処理量が積込みターミナルと荷揚げターミナルの間のいずれかの中間ターミナルにおける積替えスループットとなる。スループットには、輸入コンテナ、輸出コンテナ、空コンテナおよび積替えコンテナの取扱が含まれる。

一般用語の用語集

「%」	：パーセントまたはパーセンテージ
「ACTターミナル」	：アジア・コンテナ・ターミナルズ（香港葵青にあるターミナル8 ウェスト）（Asia Container Terminals）
「修正後グローバル・サポート・サービス契約」	：2015年12月22日付の修正契約による修正を含むグローバル・サポート・サービス契約
「修正後競業禁止契約」	：2015年12月22日付の修正契約による修正を含む競業禁止契約
「修正後本潜在的再開発契約」	：2015年12月22日付の修正契約による修正を含む本潜在的再開発契約
「修正後先買権契約」	：2015年12月22日付の修正契約による修正を含む先買権契約
「APS社」	：アジア・ポート・サービスズ・リミテッド（Asia Port Services Limited）
「関連会社」	：シンガポール証券先物規則別紙4に記載される意味を有する。
「監査委員会」	：本トラスティー・マネジャーの監査委員会
「承認事業」	：本信託証書に記載される意味を有する。
「基本報酬」	：本トラスティー・マネジャーに支払われるべき基本報酬
「取締役会」	：本トラスティー・マネジャーの取締役会
「シンガポール・ビジネス・トラスト法」	：シンガポールの2004年ビジネス・トラスト法（Business Trusts Act 2004 of Singapore）（その後の2022年ビジネス・トラスト（変更）法および2022年ビジネス・トラスト（変更）法の2024年（開始）通知（S203/2024）による変更を含む。）
「CDP社」	：ザ・セントラル・デポジトリ（ピーティーイー）リミテッド（The Central Depository (Pte) Limited）
「CKH社」	：長江（ホールディングス）リミテッド（Cheung Kong (Holdings) Limited）
「CKHH社」	：CKハチソン・ホールディングス・リミテッド（CK Hutchison Holdings Limited）
「シンガポール会社法」	：シンガポールの1967年会社法（Companies Act 1967 of Singapore）
「COSCO SHIPPING・ポート」	：COSCO SHIPPING・ポート・リミテッド（COSCO SHIPPING Ports Limited）
「COSCO-HITターミナル」	：COSCO-HITターミナル（香港葵青にあるターミナル8 イースト）（COSCO-HIT Terminals）
「開発手数料」	：本トラスティー・マネジャーに支払われるべき開発手数料
「当社取締役」	：本トラスティー・マネジャーの取締役
「分配可能利益」	：本書の後記「II. ファンドの仕組みー2 投資方針ー（3）分配方針」に記載される意味を有する。
「1口当たり分配金」	：本受益証券1口当たりの分配金
「相当な注意」	：シンガポール・ビジネス・トラスト法に基づき、登録ビジネス・トラストのトラスティー・マネジャーとして必要とされる程度の注意
「特別決議」	：適法に招集および開催された本受益証券保有者の総会において提案され、賛成票および反対票の合計の75.0%以上の多数票により可決された決議
「イースト・ポート・ターミナル・フェーズⅠ」	：開発中の塩田イースト・ポート・インターナショナル・コンテナ・ターミナル・フェーズⅠ（Yantian East Port International Container Terminals PhaseⅠ）
「会計年度」	：12月31日に終了した、または（場合により）終了する会計年度
「大湾区」	：香港およびマカオの2つの特別行政区、ならびに広東省の広州、深セン、珠海、佛山、惠州、東莞、中山、江門、肇慶の9つの自治体で構成される大湾区（Greater Bay Area）

「グローバル・サポート・サービス契約」	： 本トラスティー・マネジャー、HPHT社およびHPH社の間で締結された2011年2月28日付のグローバル・サポート・サービス契約であり、当該契約により、HPH社はHPHトラストに対して、会社秘書業務、法務、専門エンジニアリングサービス、事業拡大、マーケティング、リスクマネジメントおよび財務サービスを含む一定のサービスを提供する。
「広東省」	： 中国の広東省
「HICTターミナル」	： 惠州インターナショナル・コンテナ・ターミナル (Huizhou International Container Terminals)
「HITターミナル」	： 香港インターナショナル・ターミナル (Hongkong International Terminals) (香港葵青にあるターミナル4、6、7およびターミナル9の2つのバース)
「香港ドル」および「香港セント」	： 香港の法定通貨
「HKFRS」	： 文脈に応じて「香港財務報告基準 (Hong Kong Financial Reporting Standards)」または「HKFRS会計基準」を指す。
「香港」	： 香港特別行政区 (The Hong Kong Special Administrative Region of the PRC)
「HKSPA」	： 香港海港アライアンス (Hong Kong Sea Port Alliance)
「持株会社」	： ジャイアントフィールド・リソース・リミテッド (Giantfield Resources Limited)、パットン・プロフィッツ・リミテッド (Patton Profits Limited) (2015年8月26日付で解散)、モア・チョイス・リソース・リミテッド (More Choice Resources Limited) (2017年10月30日付で解散)、ハチソン・深セン・イースト・インベストメンツ・リミテッド (Hutchison Shenzhen East Investments Limited)、オリエント・トライアンフ・インベストメンツ・リミテッド (Orient-Triumph Investments Limited)、グローバル・パッセージ・リミテッド (Global Passage Limited) およびハチソン・ロジスティックス社
「HPGH社」	： ハチソン・ポート・グループ・ホールディングス・リミテッド (Hutchison Port Group Holdings Limited)
「HPH社」	： ハチソン・ポート・ホールディングス・リミテッド (Hutchison Port Holdings Limited)
「HPHグループ」	： HPH社およびその子会社、共同支配企業および関連会社
「HPHトラスト」または「本トラスト」	： ハチソン・ポート・ホールディングス・トラスト (Hutchison Port Holdings Trust)
「HPHトラスト・ビジネス・ポートフォリオ」	： ポートフォリオ・コンテナ・ターミナル、ポートフォリオ付帯サービスおよび本河川港の経済的利益
「HPHトラスト・グループ」または「本グループ」	： HPHトラストのグループの会社
「HPHT社」	： HPHTリミテッド (HPHT Limited)
「HPHトラスト地域」または「トラスト地域」	： 広東省、香港およびマカオ
「ハチソン・ロジスティックス社」	： HPH・E・コマース・リミテッド (HPH E. Commerce Limited)
「HWL社」	： ハチソン・ワンポア・リミテッド (Hutchison Whampoa Limited)
「独立取締役」	： 2026年6月29日に関東財務局長に提出された有価証券報告書の「第一部 ファンド情報－第1 ファンドの状況－2 投資方針－(3) 運用体制－取締役会に関する事項－取締役の独立性」に記載される意味を有する。

「当初港湾土地」	： HPHトラストの新規公募に関連してHPHトラストが取得した事業（資産を含む。）が遂行され、かつ、直接か間接かを問わず、HPHトラストが持分を保有する会社を通じて上場日においてHPHトラストにより所有される土地
「利害関係人」	： 上場マニュアルに記載される意味を有する。
「利害関係人取引」	： 上場マニュアルに記載される意味を有する。
「江門ターミナル」	： 江門インターナショナル・コンテナ・ターミナル（Jiangmen International Container Terminals）
「葵青コンテナ・ターミナル」	： HITターミナル、COSCO-HITターミナルおよびACTターミナル
「上場」	： シンガポール証券取引所のメインボードへの本受益証券の上場
「上場日」	： HPHトラストがシンガポール証券取引所の公式リスト（Official List）への掲載を承認された日
「上場マニュアル」	： シンガポール証券取引所の上場マニュアル（Listing Manual）
「マカオ」	： 中国のマカオ特別行政区
「経営陣」	： HPHトラストの経営陣
「シンガポール金融管理局」	： シンガポールの金融管理局（The Monetary Authority of Singapore）
「南海ターミナル」	： 南海インターナショナル・コンテナ・ターミナル（Nanhai International Container Terminals）
「競業禁止契約」	： 本トラスティー・マネジャーおよびHPH社の間で締結された2011年2月28日付の競業禁止契約
「成功報酬」	： 本トラスティー・マネジャーに支払われるべき成功報酬
「ポートフォリオ付帯サービス」	： APS社、ハチソン・ロジスティックス社およびSHICD社
「ポートフォリオ・コンテナ・ターミナル」	： HITターミナル、ACTターミナル、COSCO-HITターミナル、塩田ターミナルおよびHICTターミナル
「中国」	： 中華人民共和国（ただし、本書の目的上、文脈において必要な場合を除き、本書中で「中国」に言及する場合、香港、マカオおよび台湾を除く。）
「珠江デルタ」	： 広東省、香港およびマカオ
「PSA社」	： PSAインターナショナル・ピーティーイー・リミテッド（PSA International Pte Ltd）
「認知された証券取引所」	： 世界における評価のある他の証券取引所
「本潜在的再開発契約」	： HPH社、本トラスティー・マネジャーおよびHPHT社の間で、HPHトラスト・ビジネス・ポートフォリオが所在している土地から将来生じる可能性のある再開発の機会に関して締結された2011年2月28日付の潜在的再開発契約
「登録ビジネス・トラスト」	： シンガポール・ビジネス・トラスト法に基づき、シンガポール金融管理局に登録されたビジネス・トラスト
「人民元」	： 中国の法定通貨
「本河川港」	： 江門インターナショナル・コンテナ・ターミナルおよび南海インターナショナル・コンテナ・ターミナル
「本河川港の経済的利益」	： 本河川港の経済的な利益および利権（本河川港の事業に帰属する利益から本河川港の関連持株会社の株主としてのHPH社またはHPH社の子会社に支払われるべきあらゆる配当その他の分配金またはその他の金銭、ならびに、HPH社およびHPH社の子会社と合意した本河川港の事業の一部を構成する事業、資産、権利および／もしくは負債の売却または処分による全ての収益を含む。）
「先買権契約」	： 本トラスティー・マネジャーおよびHPH社の間で締結された2011年2月28日付の先買権契約
「シンガポールドル」	： シンガポール共和国の法定通貨であるシンガポールドル

「本売買契約」	: HPH社およびHPHT社の間で、各持株会社の全ての発行済株式資本および本河川港の経済的利益の売買ならびに一定の関係会社借入金および株主借入金の譲渡に関して、締結された2011年2月28日付の売買契約
「証券口座」	: 預託者がCDP社に有している証券口座またはサブ口座
「シンガポール証券先物規則」	: シンガポールの2018年証券先物（投資の募集）（証券および証券ベースのデリバティブ契約）規則（Securities and Futures (Offers of Investments) (Securities and Securities-based Derivatives Contracts) Regulations 2018）（その後の改正を含む。）
「シンガポール証券取引所」	: シンガポール証券取引所（Singapore Exchange Securities Trading Limited）
「SHICD社」	: 深セン和記内陸集装箱倉儲有限公司（Shenzhen Hutchison Inland Container Depots Co., Limited）
「受益証券大量保有者」	: 発行済の本受益証券総数の5.0%以上の持分を保有する本受益証券保有者
「テマセク社」	: テマセク・ホールディングス・（プライベート）リミテッド（Temasek Holdings (Private) Limited）
「本信託証書」	: HPHトラストを設定する2011年2月25日付の信託証書（2014年4月28日付の第一追補証書および2020年6月8日付の第二追補証書による修正および追補）
「本信託財産」	: 本信託証書の条件に基づき、本受益証券保有者のために信託により保有される、以下を含むあらゆる種類の一切の財産および権利： （i）HPHトラストへの金銭またはその他の資産の拠出 （ii）シンガポール・ビジネス・トラスト法の規定に基づきHPHトラストの資産の一部となる財産 （iii）本トラスティ・マネジャーにより、または、本トラスティ・マネジャーに代わって締結された契約、合意または協定に関して生じる財産 （iv）本トラスティ・マネジャーにより、または、本トラスティ・マネジャーに代わって保有される債権または権利に関して生じる財産 （v）HPHトラストのために本トラスティ・マネジャーが借入または調達する資金による利益 （vi）段落（i）、（ii）、（iii）、（iv）もしくは（v）に言及される拠出金もしくは資金またはそれらから生じる収益によって、直接もしくは間接的に取得される財産 （vii）段落（i）、（ii）、（iii）、（iv）または（v）に言及される拠出金、資金または財産より、直接または間接的に生じる利益、収入および財産
「本トラスティ・マネジャー」	: HPHトラストのトラスティ・マネジャーであるハチソン・ポート・ホールディングス・マネジメント・ピーティーイー・リミテッド（Hutchison Port Holdings Management Pte. Limited）
「本受益証券」	: HPHトラストの不可分の持分
「米国」	: アメリカ合衆国、その準州および全ての州、ならびにコロンビア特別区
「本受益証券保有者」	: 共同保有者として登録された者を含む、その時々における本受益証券の登録保有者（ただし、かかる登録保有者がCDP社である場合は、CDP社名義で登録された本受益証券について「本受益証券保有者」という用語は、文脈上必要な場合において、そのCDP社の証券口座に本受益証券を保有する預託者を意味するものとする。）
「米ドル」	: アメリカ合衆国の法定通貨である米ドル
「ウェスト・ポート・ターミナル・フェーズⅠ」	: 深セン塩田ウェスト・ポート・ターミナル・フェーズⅠ（Shenzhen Yantian West Port Terminals Phase I）
「ウェスト・ポート・ターミナル・フェーズⅡ」	: 深セン塩田ウェスト・ポート・ターミナル・フェーズⅡ（Shenzhen Yantian West Port Terminals Phase II）

- 「塩田」 : 深セン市塩田区
- 「塩田ターミナル」 : 塩田インターナショナル・コンテナ・ターミナル (Yantian International Container Terminals) をいい、塩田ターミナル・フェーズⅠおよびⅡ、塩田ターミナル・フェーズⅢ、塩田ターミナル・フェーズⅢ拡張、ウエスト・ポート・ターミナル・フェーズⅠ、ウエスト・ポート・ターミナル・フェーズⅡならびにイースト・ポート・ターミナル・フェーズⅠから成る。
- 「YICTPⅠ&Ⅱ社」 : 塩田ターミナル・フェーズⅠおよびⅡを運営する塩田インターナショナル・コンテナ・ターミナル・リミテッド (Yantian International Container Terminals Limited (盐田国际集装箱码头有限公司))
- 「塩田ターミナル・フェーズⅠおよびⅡ」 : 塩田インターナショナル・コンテナ・ターミナル・フェーズⅠおよびⅡ (Yantian International Container Terminals PhasesⅠ andⅡ)
- 「塩田ターミナル・フェーズⅢ」 : 塩田インターナショナル・コンテナ・ターミナル・フェーズⅢ (Yantian International Container Terminals PhaseⅢ)
- 「塩田ターミナル・フェーズⅢ拡張」 : 塩田インターナショナル・コンテナ・ターミナル・フェーズⅢ拡張プロジェクト (Yantian International Container Terminals PhaseⅢ expansion project)

I. 会長からのご報告

各位

HPHトラストは、2025年における前例のない世界貿易の逆風に対し、明確な方向性と確固たる決意をもって対応しました。米国政府が4月に最大145%の輸入関税を発表し、その後中国が対抗措置を講じるなど、米中間の緊張の高まりは、市場に継続的な不安定さをもたらしましたが、両国は11月から1年間有効となる貿易休戦に至りました。一方で、欧州港湾の混雑、ウクライナ紛争の継続、中東における地政学的リスク、西側市場における消費者心理の変化が、世界のサプライチェーンをさらに複雑化させました。こうした課題にもかかわらず、中国の貿易は底堅さを維持し、関税再発動のリスクが残る中でも一定の強靱性を示しました。

HPHトラストは、激動の1年を通じて粘り強さを発揮し、卓越した業務運営への取組みを貫くとともに、接続性の向上と中国華南地域における選好される港湾運営会社としての地位強化を進めました。

不確実性の中での強靱なリーダーシップ

当年度において、HPHトラストのコンテナ・スループットは前年を3%上回る23.0百万TEUとなりました。塩田ターミナルは2年連続で過去最高のスループットを更新し、16.1百万TEU超を取扱い、2024年の記録を7%上回りました。塩田ターミナルの好調な業績は、米国向け輸出が10%減少したにもかかわらず、欧州・地中海向け輸出が14%増加したことに加え、空コンテナの受入量および積替え量の増加に支えられたものです。一方、葵青コンテナ・ターミナルの貨物取扱量については、世界貿易の逆風と荷主の選好変化を背景に、持続的な回復の兆しはまだ見られず、スループットは前年比6%減となりました。

財務面では、HPHトラストは緩やかな成長を記録しました。売上高は前年比3%増の11,863.0百万香港ドル、税引後純利益は2,453.8百万香港ドルで、2024年の2,173.2百万香港ドルから13%増加しました。同時に、本受益証券保有者に帰属する税引後純利益は15%増の748.3百万香港ドルとなりました。

本トラストは債務返済プログラムを継続し、借入金総額を2024年の252億香港ドルから243億香港ドルへと削減しました。2025年の本受益証券保有者向けの1口当たり分配金は11.5香港セントとなりました。利益は増加したものの、1口当たり分配金は、2024年比で0.7香港セント減少しましたが、これは主として、中国会社法の改正に基づき、2025年に塩田ターミナルに係る法定準備金の積増しを行ったことによるものです。

地域競争優位性の強化

葵青コンテナ・ターミナルおよび塩田ターミナルは、接続性の向上、連携の深化、高成長市場における機会の取り込みを通じて、中国南部および大湾区における競争力を強化しました。

塩田ターミナルは、複数の海運会社から寄港地として優先的に選ばれるなど、国家物流ハブとしての中核的役割を改めて示しました。新たに発足したジェミニ協力体制(Gemini Cooperation)もその一例です。2025年を通じて、塩田ターミナルは、顧客ニーズに機動的に対応し、運航スケジュールの信頼性を確保するとともに、特に積替え貨物において高まる需要を支えました。

葵青コンテナ・ターミナルは、「自由港」としての強みを背景に、国際積替えハブとしての優位性を維持しています。同ターミナルは、香港政府が同市を地域の海運ハブとして位置づける方針と密接に連携し、引き続き香港港湾産業の中核を担っています。スマート港湾およびグリーン港湾インフラへの戦略的投資の継続に加え、大湾区域内での連携強化により、その競争力、長期的持続可能性、市場における存在感はさらに高まる見通しです。

HPHトラストは、コールドチェーンや電子商取引を含む高成長市場における新たな機会の追求を引き続き積極的に進めています。HPHトラストは、8,000超の冷蔵コンテナ用冷蔵ポイントと関連サービスを備える先進的なコールドチェーン能力を2025年のアジア・フルーツ・ロジスティカ展示会で紹介しました。6月には、中国国家発展改革委員会が塩田ターミナルを国家重点コールドチェーン物流ハブに指定し、深センで唯一の指定拠点となりました。これにより、塩田ターミナルは中国南部における冷凍食肉輸入の主要な玄関口としての地位をさらに強化しました。

電子商取引分野では、HPHトラストは2025年に10を超えるeコマース専用航路に対応し、塩田ターミナルは中国南部における越境電子商取引の主要港としての地位を維持しました。塩田ターミナルは、顧客と業界の双方から広く評価されており、例えば、2024年以降2年連続で世界インターネット大会において、電子商取引分野で取り上げられた唯一の中国港湾となりました。

深セン・香港統合と複合輸送ネットワークの深化

2024年に深セン―香港コネクト（以下「SZ-HKコネクト」という。）港湾クラスターが始動して以来、HPHトラストは葵青コンテナ・ターミナルと塩田ターミナルの統合推進を継続してきました。2025年には、本トラストは深セン・ポート・グループとコンテナはしけ運航の合弁会社を設立し、両港間の専用かつシームレスなはしけサービスの提供を開始しました。この新たな合弁会社は、SZ-HKコネクトの接続範囲を北部湾港や大湾区内の都市へ拡大することも目指しています。さらに、2025年には、中国本土の内陸都市を結ぶ鉄道・海上回廊の定期便が重慶から成都へとさらに西に拡大し、新たに週2便の成都―深セン―香港間の定期鉄道・鉄道輸送ルートが開設されました。このサービスによって輸送時間が半分以上に短縮され、成都の企業に、安定的かつ効率的な世界とつながる輸出ルートが提供されるようになりました。

塩田ターミナルは2025年も内陸部全域にわたる複合輸送ネットワークを戦略的に拡充し、四川省、湖南省、江西省、広東省に13の内陸港を新設しました。これにより、ネットワークは内陸港30カ所、鉄道運行路線36路線、港湾アライアンス15件に拡大しました。塩田ターミナルの目覚ましい複合輸送ネットワーク構築は、中国政府からも評価され、2025年には交通運輸部は、「醴陵―塩田ターミナル定期鉄道・海上複合輸送サービス」を、全国15件の鉄道・海上複合輸送事例の一つとして選定しました。これは深センでは唯一の選定事例です。

HPH トラストは、SZ-HK コネクトの統合をさらに強化し、複合輸送ネットワークを拡充することで、内陸地域と世界市場の接続を継続的に強化し、主要な複合物流の玄関口としての地位を一段と確固たるものにしています。

戦略的投資による業績向上の推進

HPHトラストは、計画的なインフラ投資と継続的なイノベーションを通じて、卓越した業務運営への取組みを一層強化しました。2025年には、効率向上のため、遠隔操作クレーンの拡充を継続しました。葵青コンテナ・ターミナルでは、4つのヤードブロックにまたがる6基のヤードクレーンについて遠隔操作機能を追加するアップグレードを完了しました。一方、塩田ターミナルでは、6段積み仕様の遠隔操作ヤードクレーン12基を設置し、さらに遠隔操作岸壁クレーン7基を発注しました。加えて、塩田ターミナルでは、中核物流ハブとしての機能を強化し、大型船舶の就航増加に対応するために、6基の岸壁クレーンの嵩上げを実施しました。これらのアップグレードにより、HPHトラストは新たな事業機会を取り込み、引き続き堅調な事業実績を達成することができました。

塩田ターミナルは、過去最高を記録した2024年に続き、2年連続で年間スループットの新記録を樹立しました。2025年を通じて、月間スループットは10回にわたり各月の過去最高を更新し、8月には塩田ターミナル史上最高の月間スループットを達成しました。同港が年間を通じて過去最多となる10件の台風の影響を受けたことを考慮すると、こうした成果は特筆に値します。船舶およびはしけの荷役生産性も引き続き高水準を維持し、貨物取扱量の継続的な成長を支えました。

一方、香港では、葵青コンテナ・ターミナルが4月に行われた大規模な積替え作業において新たな生産性記録を樹立しました。この作業では、全長399メートルの00CLスカンジナビア号と全長366メートルの00CLエジプト号の2隻に対し、10基の岸壁クレーンを投入し、70時間以内に12,000個のコンテナを処理しました。この実績は、国際的な積替えハブおよび主要なキャッチアップ港としての香港の競争優位性を示すものであり、後続寄港地における定時性の維持に貢献しています。

処理能力の増強に関しては、塩田ターミナルにおけるイースト・ポート・フェーズⅠの建設が引き続き進められており、年間3百万TEUの取扱能力を有する3つの完全自動化バースが整備される予定です。これらのバースは、排水量20万トン超、すなわち24,000TEU超相当の船舶に対応できる設計であり、最終的に32,000TEUまで拡張可能です。

AI とスマートオペレーションの先駆者

HPHトラストは2025年、先進的な自動化、5G技術、AIソリューションの導入により、スマート港湾運営への投資を継続しました。香港では、環境配慮型の電動自動運転トラック（AT）について、一連の概念実証試験および実運用環境下での安全性試験を経て、HITターミナルは2026年の運用導入を決定し、6台を発注するとともに、2025年にインフラ整備工事を開始しました。これらのトラックには、AI、多次元センサー、高精細カメラ、GPS誘導機能が搭載されています。加えて、一般車両と同じ道路を走行し、通常交通と混在して運行することが可能です。この混在運用により、効率性と安全性の向上に加え、港湾の脱炭素化にも寄与します。

さらに、葵青コンテナ・ターミナルおよび塩田ターミナルはともに、ゲートハウス業務の効率化と安全管理の強化

に AI 技術を活用しました。HIT ターミナルは、5G と光学文字認識（OCR）を用いた非接触型の入出場フローを導入し、手作業やカードベースのシステムを廃止することで、ドライバーや作業員のゲート通過体験を向上させました。一方、塩田ターミナルでは、ゲート検査手順におけるコンテナシール確認の自動化に AI を活用しました。ヤード管理および安全管理の面では、HIT ターミナルが危険貨物エリアの点検に AI 機能搭載ドローンを導入し、塩田ターミナルではコンテナヤード全体におけるリアルタイム AI ベースのコンプライアンス監視・追跡システムの開発を進めており、2026年の実装を予定しています。

これらの取組みは、HPH トラストの技術的先進性とイノベーションへの継続的な姿勢を示すものであり、HPH トラストのターミナルをスマートで安全かつ効率的な港湾運営の最前線に位置づけています。

低炭素化移行の推進

HPH トラストは2025年も脱炭素化への取組みを前進させました。従業員の献身的な努力と支援のもと、本トラストは2021年と比較して炭素排出原単位を29%削減し、2023年に設定した2030年までに30%削減という目標に近づきました。現在、本トラストの各ターミナルでは、電力または LNG を動力源とする計1,000台以上の設備が稼働しています。

葵青コンテナ・ターミナルにおいては、近年のサステナビリティ施策として、ハイブリッド式ヤードクレーンの電動化、太陽光発電システムの設置、化石燃料車両から電気車両への切り替えなどを進めてきました。2025年には、HIT ターミナルがさらに13基のヤードクレーンをハイブリッド式から電気式へアップグレードしたほか、500名以上（うち約100名は主要ベンダー）が参加するサステナビリティ啓発ワークショップを開催し、環境への取り組みへの協力を呼びかけました。また、セーラーズ・ホーム・アンド・ミッション・トゥ・シーファラーズが開設したクラブ施設「ザ・マリナーズ」の創設スポンサーにも就任し、海事コミュニティおよび船員支援への継続的なコミットメントを示しました。

塩田ターミナルは並行して脱炭素化を進展させました。電気トラックの保有台数は2024年の83台から2025年には256台へ拡大しました。陸上電力供給インフラは全バースをカバーし、総供給能力は24MVA から29MVA へ増強されました。この1年間で、塩田ターミナルは陸上電力供給量で過去最高を記録し、1,200隻以上の船舶接続に対して29百万 kWh を超える供給をしました。これは前年比でそれぞれ17%および18%の増加に相当します。LNG バンカリング取扱量も2024年と比べて78%超増加しました。

これらの実績は、寄港船舶におけるよりクリーンな陸上エネルギー利用の拡大を裏付けるものであり、HPH トラストが業界の低炭素化への移行を主導し、顧客のサステナビリティ目標達成を支援するという姿勢を改めて示しています。

持続可能な成長の実現に向けて

世界市場の見通しは引き続き複雑かつ不安定であり、貿易動向、関税交渉、消費者心理をめぐる不確実性が続いています。財務面では、5年前の低金利局面で借り入れた債務のうち、最後に満期を迎える借入金について2026年に借換えが行われるため、支払利息の増加が見込まれ、利息の支払いには追加のキャッシュ・フローが充当される見通しです。

今後、HPH トラストは、変化の激しい環境下で、安定性の確保、業務効率の向上、持続的成長の実現に引き続き注力していきます。戦略的インフラとイノベーションへの継続投資により、本トラストは変化する市場環境に的確に適応できる体制を整えており、卓越性と協働へのコミットメントが長期的な強靱性とステークホルダーの信頼を支えています。

本トラストは、引き続きマクロ経済全体の動向を慎重に注視しつつ、規律ある実行、革新的な運営、積極的なパートナーシップを維持していきます。短期的には貿易動向が不安定な状態が続く可能性があります。HPH トラストの中核的な強みが持続的な価値創出を支え、国際貿易における信頼される主要ゲートウェイとしての HPH トラストの地位をさらに確固たるものにしていくと考えています。

ドミニック・ライ・カイ・ミン
取締役会会長

II. ファンドの仕組み

1【ファンドの性格】

（1）【ファンドの目的及び基本的性格】

HPHトラスト

HPHトラストは、世界で最初に公開市場において取引が行われたコンテナ港のビジネス・トラストであり、2011年3月にシンガポール証券取引所のメインボードに上場された。2012年の前半に、HPHトラストは、シンガポール証券取引所において、最初に受益証券のデュアル・カレンシー取引を行った企業である。

本トラストの権限は、主に、珠江デルタの深水コンテナ港への投資（HPHT社ならびに英領ヴァージン諸島、ケイマン諸島、香港および中国の中間会社を通じた投資を含む。）、かかるコンテナ港の開発、運営および運用である。HPHトラストは、香港においてHITターミナル、COSCO-HITターミナルおよびACTターミナル、中国本土において塩田ターミナルおよびHICTターミナルを運営している。HPHトラストは、647^{（注1）}（注2）ヘクタールの土地にわたる38^{（注1）}のバースを運営している。2025年の本トラストの総スループットは、約23.0百万TEUであった。

本トラストの主要な港の運営は、河川港の施設および付帯サービスにより補完されており、これらは顧客に対して輸出入に係る一体化されたロジスティックス・サプライチェーン・ソリューションを提供することを目的としている。HPHトラストは、本河川港の経済的利益（江門ターミナルおよび南海ターミナル）を有している。また、HPHトラストは、APS社、空路、海路および陸路をカバーするネットワークを有し、サプライチェーン・ソリューションを提供するハチソン・ロジスティックス社ならびに深センにおいて内陸のコンテナ集積所および倉庫を運営するSHICD社を通じて、コンテナ集積所、トラック輸送、フィーダー輸送および海運代理業を含む付帯サービスを運営している。

（注1）開発中のイースト・ポート・ターミナル・フェーズIを除く。

（注2）2024年7月および2025年12月にYICTP I & II社と、中華人民共和国深セン市塩田地区人民政府都市再生・土地開発局により指定された関連地方自治体（以下「YTLAC」という。）が締結した2つの収用および補償契約に基づき、YTLACによって収用される2ヘクタールの土地を含む。

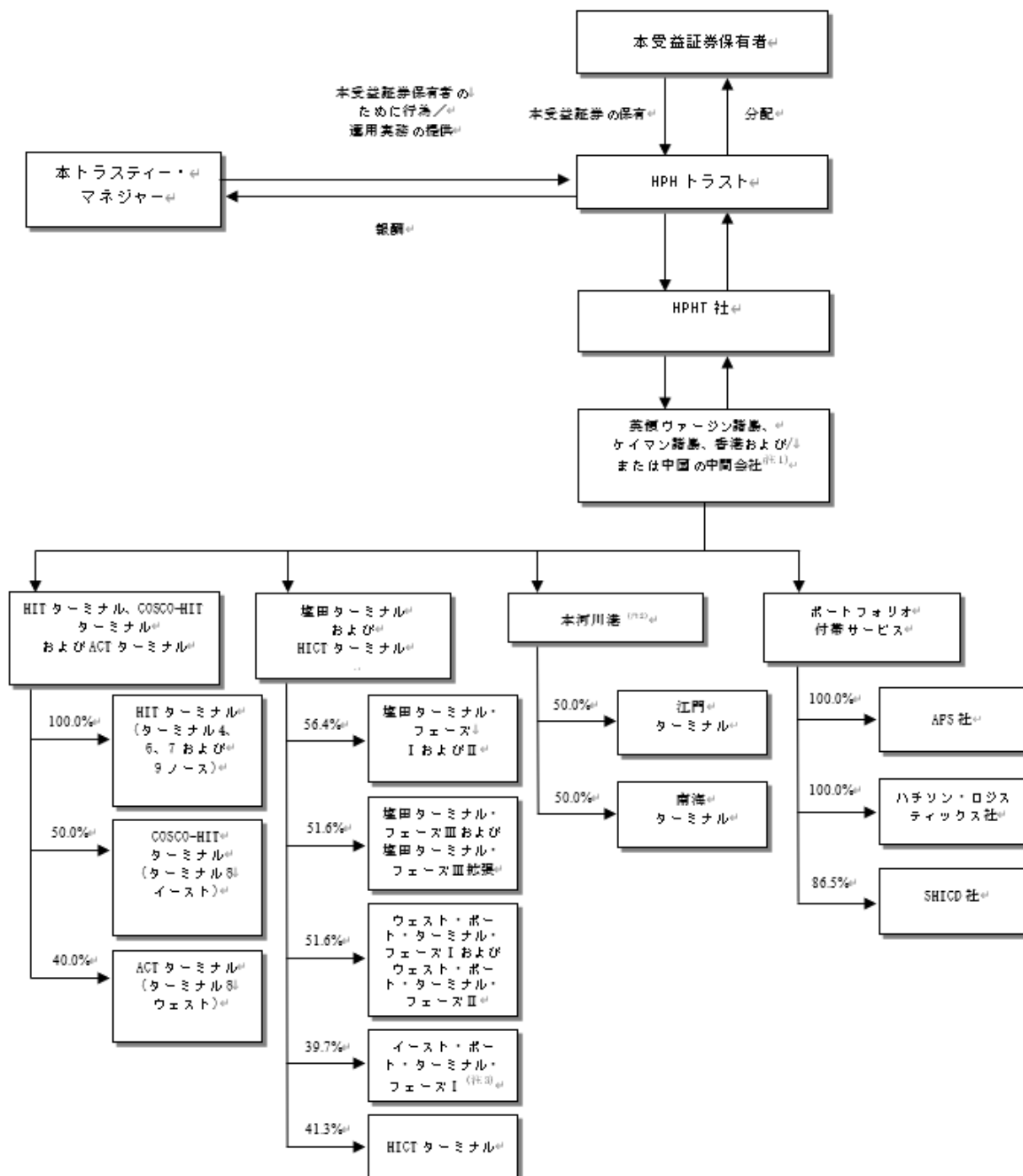
本トラスティー・マネジャー

本トラストは、CKHH社の間接的完全所有子会社である本トラスティー・マネジャーによって運用される。本トラスティー・マネジャーは、本受益証券保有者全体の利益保護およびHPHトラストの事業を運用するという二重の責任を負っている。取締役会は、幅広い商業的経験および港湾業界における専門性を持つ個人で構成されている。

(2) 【ファンドの仕組み】

① ファンドの仕組み図

下図は、第15会計年度に関する有価証券報告書の提出日である2026年6月29日現在のHPHトラスト、本トラスティ・マネジャーおよび本受益証券保有者の関係を図解したものである。下図に記載の比率は各資産／事業に対するHPHトラストの実質持分を表している。



(注1) 複数の階層の、英領ヴァージン諸島、ケイマン諸島、香港および／または中国の中間会社がある。

(注2) HPHトラストは、本河川港の経済的利益を保有しているが、本河川港の持株会社の株式は保有していない。

(注3) 開発中。

② 本トラスティ・マネジャーおよび関係法人

(イ) 本トラスティ・マネジャー

名称： ハチソン・ポート・ホールディングス・マネジメント・ピーティーイー・リミテッド

役割： ハチソン・ポート・ホールディングス・マネジメント・ピーティーイー・リミテッドは、HPHトラストのトラスティ・マネジャーとしてHPHトラストの事業を運用する。

(ロ) 関係法人

名称： ハチソン・ポート・ホールディングス・リミテッド

役割： HPH社は、修正後先買権契約に基づき一定の開発機会をHPHトラストに紹介する義務を負い、修正後競業禁止契約に基づき、本トラスティ・マネジャーの事前の承諾なくして、HPHトラスト地域内の規定事業（以下に定義される。）に投資してはならない。さらに、HPH社は修正後本潜在的再開発契約に基づき、一定の状況下において、関連する部分の土地の再開発の実現可能性の評価について、再開発提案を作成することにより本トラスティ・マネジャーに援助する独占的権利および優先的権利を有する。（詳細は後記「（ハ）関連当事者と締結している契約の概要－A. 先買権契約、B. 競業禁止契約およびC. 潜在的再開発契約」を参照のこと。）

（ハ）関連当事者と締結している契約の概要

A. 先買権契約

HPH社および本トラスティ・マネジャーは、2011年2月28日に先買権契約を締結し、かかる契約に従い、同契約に定める条件の下、両当事者が互いに一定の権利を付与することに合意した。

先買権契約は、2015年12月22日に修正され、「HWL社」に係る表記は全て「CKHH社」に置き換えられた。

修正後先買権契約においてそれぞれの当事者に付与された権利は、以下の事由のいずれかが最初に生じた時点で直ちに停止するものとする。

- (i) ハチソン・ポート・ホールディングス・マネジメント・ピーティーイー・リミテッド（Hutchison Port Holdings Management Pte. Limited）またはCKHH社の子会社がHPHトラストのトラスティ・マネジャーでなくなった場合
 - (ii) CKHH社および／またはCKHH社の子会社が、単独または全体として、HPHトラストのトラスティ・マネジャーの支配株主（すなわち、議決権株式の15%以上を保有する株主）でなくなった場合
 - (iii) HPHトラストが、シンガポール証券取引所のメインボードでの上場を廃止した場合
- （（i）ないし（iii）を「終了事由」と総称する。）

修正後先買権契約において、以下の用語は以下の通りの意味を有する。

「未開発地域港湾開発」とは、コンテナヤード、岸壁および港湾運営のために必要な設備等の港湾施設を備えていない未使用の土地（埋立地を含む。）における深水コンテナ港の開発を意味する。

「関連資産」とは、HPHトラストが投資権限を有する港湾開発プロジェクト（段階を問わない。）または開発済の港を意味する。かかる港湾開発プロジェクトまたは港が、かかる港湾開発プロジェクトまたは港を保有する目的のために設立された単一目的会社、企業または事業体（以下「特別目的事業体」という。）に保有されている場合、「関連資産」という用語は、当該特別目的事業体株式または持分を意味する。疑義を避けるために付言すると、深水コンテナ港の開発以外の目的を有する土地開発プロジェクトは、「関連資産」には含まれないものとする。

「先買権契約関連事業体」とは、HPH社またはその既存もしくは将来の子会社を意味し、かかる子会社がHPH社の完全所有子会社ではなく、その他の株主が第三者である子会社である場合には、かかる子会社は、かかる第三者の承諾を得た上で初めて先買権の対象となる。HPH社は、かかる承諾を得る最大限の努力をするものとする。

「トラスト地域」とは、広東省、香港およびマカオを意味する。

相互の紹介義務

先買権契約関連事業体が、未開発地域港湾開発プロジェクトの請負の勧誘を受けた場合

HPH社は、上場日から、終了事由のいずれかが起きる日まで、修正後先買権契約に基づき一定の開発機会をHPHトラストに紹介する義務を負う。

先買権契約関連事業体が、トラスト地域における関連する政府機関から未開発地域港湾開発プロジェクトの請負の勧誘または請負う権利への入札の勧誘を受けた場合、先買権契約関連事業体は、かかる勧誘をHPHトラストに紹介し、HPHトラストはかかる未開発地域港湾開発プロジェクトを請負うかどうかまたは請負う権利への入札に参加するかどうかを検討するものとする。ただし、政府機関がHPHトラストの参加に同意することを条件とする（先買権契約関連事業体は、かかる同意を得る最大限の努力をするものとする。）。

HPHトラストが紹介を受諾し、未開発地域港湾開発プロジェクトの請負の意向または当該プロジェクトの請負への入札に参加する意向がある場合、HPHトラストは、（１）自身でかかるプロジェクトに参加し、先買権契約関連事業体は、HPHトラストが要求した場合、修正後グローバル・サポート・サービス契約に基づきHPHトラストに対して一定のサービスを提供すること、または、（２）コンソーシアムもしくは共同支配企業を設立し、かかるコンソーシアムもしくは共同支配企業のパートナーと共にかかるプロジェクトに参加すること（その場合、先買権契約関連事業体がHPHトラストのパートナーとして優先的な立場に立つ。）のいずれかを選択することができる。

HPHトラストが紹介を拒否した場合、先買権契約関連事業体は、（１）開発機会の引受けを辞退すること、または、（２）開発機会を引き受けることのいずれかを選択できる。先買権契約関連事業体が開発機会を引き受けた場合、HPHトラストは、以下に記載される、協議を開始する権利および先買権を有する。

HPHトラストによる紹介義務

HPHトラストは、上場から終了事由のいずれかが起きる日まで、修正後先買権契約に基づき一定の開発機会をHPH社に紹介する義務を負う。

HPHトラストは、単独もしくはコンソーシアムのパートナーと共に未開発地域港湾開発プロジェクトを請負う機会もしくは請負う権利へ入札する機会をトラスト地域における関連する政府機関から受領した場合であって、当該機会を引き受けることを辞退し、これに興味をもたない場合、または、トラスト地域外における未開発地域港湾開発プロジェクトの請負の勧誘もしくは請負う権利への入札の勧誘を関連する政府機関から受領した場合には、当該機会をHPH社に紹介するものとする。かかる紹介は、政府機関がHPH社の参加に同意することを条件とし、HPHトラストは、かかる政府機関の同意を得る最大限の努力をするものとする。

HPHトラストが辞退し先買権契約関連事業体が引き受けた未開発地域港湾開発プロジェクトは全て、かかるプロジェクトがトラスト地域内である場合、以下に記載される、HPHトラストの協議を開始する権利および先買権の対象となる。

協議を開始する権利

HPHトラストは、上場から終了事由のいずれかが起きる日まで、先買権契約関連事業体から、産業または公用データに基づいて関連資産を取得する可能性を探るため適宜先買権契約関連事業体と協議を開始する権利を有し、HPHトラストは、その意図する取得条件を提示するものとする。

先買権契約関連事業体が協議を進める意向がある場合は、HPHトラストおよび先買権契約関連事業体は、両当事者が合意する一定期間の独占的交渉を可能とする秘密保持および独占契約を締結するものとする。その後、HPHトラストおよび先買権契約関連事業体は、独占的な誠実交渉期間に入り、かかる期間中、先買権契約関連事業体は、HPHトラストが関連資産を査定するために必要であると合理的に請求する関連資産に関する重要な営業および財務情報をHPHトラストに提供するものとする。

両当事者が、HPHトラストによる取得に係る条件について拘束力のある合意に至った場合、関連資産は、適用ある規則（利害関係人取引に関する上場マニュアルの規則を含む。）の遵守を条件として、HPHトラストに売却される。合意に至らなかった場合、またはHPHトラストが今回は資産取得の意向がないと表明した場合は、先買権契約関連事業体はかかる資産を継続して運用することができる。HPHトラストが辞退した資産は、引き続き、協議を開始する権利および以下に定める先買権の対象となるものとする。

先買権

HPHトラストは、HPHトラストが有する協議を開始する権利に加えて、またかかる権利を侵害することなく、上場から終了事由のいずれかが起きる日まで先買権を有し、第三者が先買権契約関連事業体に関連資産を売却する旨の提案をした場合（以下「**取得提案**」という。）、または先買権契約関連事業体が関連資産を第三者に対して売却する意向である場合（以下「**HPH社売却提案**」という。）、HPHトラストに関連資産を最初に取得する権利が付与される。

かかる関連資産が先買権契約関連事業体と一または複数の第三者と共同で保有されている場合で、かつ、かかる第三者が、先買権に基づき関連資産をHPHトラストに売却することに反対した場合、HPH社は、かかる第三者から承諾を得る最大限の努力をするものとし、かかる承諾が得られなかった場合は、先買権は、かかる関連資産の売却には適用されないものとする。

先買権は、本トラスティー・マネジャーが、通例および通常の条件での秘密保持を約束することを条件とする。売却提案をHPHトラストに知らせるHPH社の書面による通知には、先買権契約関連事業体による売却提案または先買権契約関連事業体が受領した売却提案に関する書類およびHPH社が合理的に入手することができるその他の関連書類（関連資産について表明されている価格を含む。）の写しが同封されるものとする。

他の規定にかかわらず、先買権は以下の各号に従う。

- (i) 先買権契約関連事業体が関連資産および／またはこれら関連資産を保有する第三者との関係で負担する先行して優先的に適用される契約上の義務が、先買権に優先する。
- (ii) 取得提案の場合、かかる取得提案に関連して第三者が定める条件が先買権に優先する。
- (iii) 再建、統合、再編、合併および／もしくはその他の類似事由または株主間契約において定められる株主間での先買権契約関連事業体の株式の譲渡に伴い先買権契約関連事業体が、CKHH社および／またはCKHH社の子会社に対して関連資産に対する権利を処分する場合には、先買権は適用しない。
- (iv) 先買権は適用ある法律、規則および政府の方針に従うものとする。

以下のいずれかの場合、すなわち、

- (a) 本トラスティー・マネジャーが、（条件付きか無条件にかかわらず、売買契約またはオプション契約の形で）関連資産の買収に係る拘束力のあるコミットメントを、本トラスティー・マネジャーが書面による通知を関連書類と共に受領した日から30日以内（または、取得提案の場合、取得提案をした第三者が定めるもしくは本トラスティー・マネジャーと第三者との間で合意されるその他の期間内、もしくは、HPH社売却提案の場合、本トラスティー・マネジャーと先買権契約関連事業体との間で合意されるその他の期間内）に締結しない場合
- (b) 本トラスティー・マネジャーが書面により関連資産を買収する意向がない旨を先買権契約関連事業体に表明した場合
- (c) 本トラスティー・マネジャーが関連資産の取得の提案を中止した場合

に、本トラスティー・マネジャーは、先買権を行使できないまたは行使しなかったとみなされ、先買権契約関連事業体は、状況に応じて（i）関連資産の持分を、先買権契約関連事業体から本トラスティー・マネジャーに対して提案された条件よりも、第三者にとって有利とならない条件で第三者に売却すること、または（ii）関連資産を、第三者から本トラスティー・マネジャーに対して提案された条件よりも、先買権契約関連事業体にとって有利とならない条件で取得することができるが、上記（i）を行う場合で、先買権契約関連事業体による関連資産の売却の履行が、HPH社からの書面による通知の日付から12ヶ月以内に完了しなかった場合、上記12ヶ月の期間の後に関連資産を売却する提案は、修正後先買権契約の条件に基づき、引き続き、協議を開始する権利および先買権の対象となるものとする。

リバース先買権

HPH社は、上場から終了事由のいずれかが起きる日まで、逆の先買権（以下「**リバース先買権**」という。）を本トラスティー・マネジャーより付与され、本トラスティー・マネジャーが関連資産を第三者に売却する場合、本トラスティー・マネジャーは、HPH社に対して関連資産を最初に購入する権利を付与する。

本トラスティー・マネジャーは、本受益証券がシンガポール証券取引所に最初に上場された日以降リバース先買権の期間中、本トラスティー・マネジャーが有する関連資産の売却の提案を行う場合には、HPH社に書面による通知をするものとする。かかる関連資産が本トラスティー・マネジャーと一または複数の第三者と共同で保有されている場合で、かつ、かかる第三者が、リバース先買権に基づきHPH社に関連資産を売却することに反対した場合、本トラスティー・マネジャーは、かかる第三者から承諾を得る最大限の努力をするものとし、かかる承諾が得られなかった場合は、リバース先買権は、かかる関連資産の売却には適用されないものとする。

リバース先買権は、HPH社が、通例および通常の条件での秘密保持を約束することを条件とする。本トラスティー・マネジャーからの書面による通知は、本トラスティー・マネジャーによる売却提案または本トラスティー・マネジャーに対してなされた購入提案に関する提案書類および本トラスティー・マネジャーが合理的に入手することができるその他の関連書類（関連資産について表明されている価格を含む。）の写しが同封されるものとする。

修正後先買権契約の他の規定にかかわらず、リバース先買権は以下の各号に従う。

- (i) 本トラスティー・マネジャーが関連資産との関係で負う可能性のある、先行して優先的に適用される契約上の義務がリバース先買権に優先する。
- (ii) 再建、統合、再編、合併および／もしくはその他の類似事由に伴い本トラスティー・マネジャーが、HPHトラストおよび／またはHPHトラストの子会社に対して関連資産に対する権利を処分する場合はリバース先買権は適用しない。
- (iii) リバース先買権は適用ある法律、規則および政府の方針に従うものとする。

以下のいずれかの場合、すなわち、

- (a) HPH社が、（条件付きか無条件にかかわらず、売買契約またはオプション契約の形で）関連資産の買収に係る拘束力のあるコミットメントを、HPH社が書面による通知を関連取引書類と共に受領した日から30日以内（または、本トラスティー・マネジャーとHPH社との間で合意されるその他の期間内）に締結しない場合
- (b) HPH社が書面により関連資産を買収する意向がない旨を本トラスティー・マネジャーに表明した場合
- (c) HPH社が関連資産の取得の提案を中止した場合

に、HPH社は、リバース先買権を行使できないまたは行使しなかったとみなされ、本トラスティー・マネジャーは、関連資産を、本トラスティー・マネジャーからHPH社に対して提案された条件よりも、第三者にとって有利とならない条件で第三者に売却することができるが、その場合でも、本トラスティー・マネジャーによる関連資産の売却の履行が、本トラスティー・マネジャーによる書面による通知の日から12ヶ月以内に完了しなかった場合、上記12ヶ月の期間の後に関連資産を売却する提案は引き続き、リバース先買権の対象となるものとする。疑義を避けるために付言すると、関連資産を取得した第三者は、当該取得のみを理由として修正後本潜在的再開発契約の条項に拘束されるものではないものとする。

許容される行為

他の規定にかかわらず、上記パラグラフに記載される権利および義務は、以下の行為には適用されず、修正後先買権契約のいかなる規定も本トラスティー・マネジャーまたはHPHグループもしくはHPHトラスト・グループのメンバーが以下の行為を行うことを妨げないものとする。

- (a) トラック輸送、フィーダー輸送、貨物輸送、サプライチェーン・マネジメント、倉庫保管および配送サービスを含むがこれらに限定されない港湾付帯サービスの実施、展開または同サービスへの投資
- (b) (a) HPHグループのメンバーによるHPHトラスト地域内の規定事業の一部に従事する事業体の株式の取得もしくは保有または (b) HPHトラスト・グループのメンバーによるHPH社地域内の規定事業の一部に従事する事業体の株式の取得または保有。ただし、

- (i) かかる株式が、投資目的のために保有され、国際的に認知された証券取引所に上場されるか、上場が計画されており、また、かかる投資が当該事業体の発行済議決権株式の15%を超えない場合、
- (ii) 規定事業の一部を構成するサービスもしくは事業から得る当該事業体の連結収益が、投資日における当該事業体の合計連結収益の15%を超えない場合、または、
- (iii) かかる株式が、投資目的のために保有され、当該事業体の運営に直接的にも間接的にも関与する権利を与えるものではなく、HPH社が、上場に際して発行される先買権契約の日付より前に本トラスティー・マネジャーに対して、または場合によっては、本トラスティー・マネジャーが、HPH社に対して、書面にかかる株式を開示する場合に限るものとする。

許容される行為に関する本パラグラフにおいて、以下の用語は以下の通りの意味を有する。

「規定事業」とは、深水コンテナ港への投資、開発、運営および運用を行う事業を意味する。

「HPH社関連当事者」とは、HPH社の子会社およびHPH社の監査済連結計算書において会計処理され、連結される会社を意味するが、HPHトラスト・グループのメンバーは除外するものとする。

「HPHグループ」とは、HPH社およびHPH社関連当事者を意味する。

「HPH社地域」とは、HPHトラスト地域を構成する地域以外の全ての地域を意味する。

「HPHトラスト関連当事者」とは、HPHトラストの子会社、共同支配事業体または関連会社を意味する。

「HPHトラスト・グループ」とは、HPHトラストのトラスティー・マネジャーを務める本トラスティー・マネジャーおよびHPHトラスト関連当事者を意味する。

「HPHトラスト地域」とは、広東省、香港およびマカオを意味する。

「投資目的」とは、会社の株式の保有に関して、収益創出または資本増加を主な目的とした株式の保有で、かつ、直接的にも間接的にも、当該会社の取締役会または経営陣を支配し、その他当該会社を支配する権利を伴わないものを意味する。

「子会社」とは、シンガポール会社法における用語の意味と同様の意味を有する。

B. 競業禁止契約

HPH社および本トラスティー・マネジャーは、2011年2月28日に競業禁止契約を締結した。競業禁止契約は、2015年12月22日に修正され、「HWL社」に係る表記は全て「CKHH社」に置き換えられた。修正後競業禁止契約は、(a) CKHH社が、発行された本受益証券の15%超を直接的か間接的かを問わず支配しなくなった日、および(b) 本受益証券のシンガポール証券取引所での上場が廃止された日のいずれか早い日が到来するまで、HPH社が本トラスティー・マネジャーの事前の承諾なくして、または、新規機会の場合は、HPH社と本トラスティー・マネジャーの間で合意された先買権手続の遵守なくして、HPHトラスト地域内の規定事業に投資してはならないことを規定し、本トラスティー・マネジャーは、HPHトラストが、HPH社の事前の承諾なくして、または、新規機会の場合は、HPH社とHPHトラストの間で合意された先買権手続の遵守なくして、HPH社地域内の規定事業に投資しないようにさせることを規定する。

修正後競業禁止契約において、HPHグループまたはHPHトラスト・グループのいずれのメンバーも以下の行為を行うことは妨げられないと定めている。

- (a) トラック輸送、フィーダー輸送、貨物輸送、サプライチェーン・マネジメント、倉庫保管および配送サービスを含むがこれらに限定されない港湾付帯サービスの実施、展開または同サービスへの投資
- (b) (a) HPHグループのメンバーによるHPHトラスト地域内の規定事業の一部に従事する事業体の株式の取得もしくは保有または (b) HPHトラスト・グループのメンバーによるHPH社地域内の規定事業の一部に従事する事業体の株式の取得または保有、ただし、
 - (i) かかる株式が、投資目的のために保有され、国際的に認知された証券取引所に上場されるか、上場が計画されており、また、かかる投資が当該事業体の発行済議決権株式の15%を超えない場合、
 - (ii) 規定事業の一部を構成するサービスもしくは事業から得る当該事業体の連結収益が、投資日における当該事業体の合計連結収益の15%を超えない場合、または、
 - (iii) かかる株式が、投資目的のために保有され、当該事業体の運営に直接的にも間接的にも関与する権利を与えるものではなく、HPH社が、上場に際して発行される国際目論見書の日付より前に本トラスティー・マネジャーに対して、または場合によっては、本トラスティー・マネジャーが、HPH社に対して、書面にかかる株式を開示する場合に限るものとする。

修正後競業禁止契約において、以下の用語は以下の通りの意味を有する。

「規定事業」とは、深水コンテナ港への投資、開発、運営および運用を行う事業を意味する。

「HPH社関連当事者」とは、HPH社の子会社およびHPH社の監査済連結計算書において会計処理され、連結される会社を意味するが、HPHトラスト・グループのメンバーは除外するものとする。

「HPHグループ」とは、HPH社およびHPH社関連当事者を意味する。

「HPH社地域」とは、HPHトラスト地域を構成する地域以外の全ての地域を意味する。

「HPHトラスト関連当事者」とは、HPHトラストの子会社、共同支配事業体または関連会社を意味する。

「HPHトラスト・グループ」とは、HPHトラストのトラスティー・マネジャーを務める本トラスティー・マネジャーおよびHPHトラスト関連当事者を意味する。

「HPHトラスト地域」とは、広東省、香港およびマカオを意味する。

「投資目的」とは、会社の株式の保有に関して、収益創出または資本増加を主な目的とした株式の保有で、かつ、直接的にも間接的にも、当該会社の取締役会または経営陣を支配し、その他当該会社を支配する権利を伴わないものを意味する。

「新規機会」とは、競業禁止契約の日以降にHPHトラスト・グループのメンバーに対して提供される事業機会で規定事業に関するものを意味する。

「子会社」とは、シンガポール会社法における用語の意味と同様の意味を有する。

C. 潜在的再開発契約

HPH社は、本トラスティー・マネジャーおよびHPHT社と2011年2月28日に本潜在的再開発契約を締結した。本潜在的再開発契約は、2015年12月22日に修正され、「HWL社」に係る表記は全て「CKHH社」に置き換えられた。当該契約は、本売買契約に基づき締結され、修正後本潜在的再開発契約が定める不動産に関して規定する（当該不動産には、それと実質的に同様の境界線を有する不動産またはその一部で、政府により適宜土地交換（明渡しおよび土地に関する権利の再交付を含む。）または土地に関する権利の有効期限の期間満了による更新により許諾されたものが含まれる。ただし、かかる土地に関する権利の許諾に至った一連の土地交換および／または更新が当該土地にその起源を有する場合に限る。）。

修正後本潜在的再開発契約に基づき、本トラスティー・マネジャーおよびHPHT社は、不動産のいずれかの部分に係る土地利用規制に変更があり、当該部分の不動産を本潜在的再開発契約の日付時点で土地使用許可により許可されていた目的以外の目的でのみ使用することができるようになった場合、再開発提案（改訂または新たな開発提案を含む。）を作成することにより行う、関連する部分の土地の再開発の実現可能性の評価について、HPH社が以下の権利を有するものとすることに合意した（かかる再開発に関する全ての金融リスクおよび負担はHPH社が単独で負うこと、ならびにHPHトラストが当該再開発により生じる経済的利益に参加する権利を有することが想定されている。）。

- （1）再開発の独占的権利を行使しようとする時点において、CKHH社および／またはその子会社が発行済本受益証券総数の15%以上を保有する場合またはHPHトラストのトラスティー・マネジャーである会社の発行済株式総数の15%以上を保有する場合には、本トラスティー・マネジャーを援助する独占的権利（以下「**再開発の独占的権利**」という。）
- （2）再開発の優先的権利を行使しようとする時点において、CKHH社および／またはその子会社が発行済本受益証券総数の15%未満を保有する場合またはHPHトラストのトラスティー・マネジャーである会社の発行済株式総数の15%未満を保有する場合には、本トラスティー・マネジャーを援助する優先的権利（以下「**再開発の優先的権利**」という。）

本トラスティー・マネジャーは、HPH社からの再開発提案（以下「**本提案**」という。）を受諾する義務はない。また、本信託証書において、本トラスティー・マネジャーが、少なくとも当初港湾土地または当初港湾土地の大部分においてHPHトラストの承認された港湾運営事業を遂行するものとされているため、当初港湾土地に関連する本提案は、特別決議による本受益証券保有者の承認を必要とする。

本トラスティー・マネジャーは、HPH社からの本提案を検討する上で、独立財務顧問を任命し、本提案の公正性、合理性および取引条件の一般性ならびに本提案が本受益証券保有者にとって不利益となるものでないかについて助言を受けるものとする。独立財務顧問から、本提案が不公正であること、不合理であること、もしくは取引条件が一般的でないことまたは本提案が本受益証券保有者にとって不利益となることを指摘された場合、本トラスティー・マネジャーは、独立財務顧問が指摘した本提案が不公正であること、不合理であること、もしくは取引条件が一般的でないことまたは本提案の本受益証券保有者にとって不利益となることに係る問題点（以下「**関連問題点**」という。）の

全てを記載したリストをHPH社に対して通知（以下「**本通知**」という。）するものとする。反対に、独立財務顧問から、本提案の公正性、合理性および取引条件の一般性ならびに本提案が本受益証券保有者にとって不利益とならない旨の助言を受けた場合、本トラスティー・マネジャーは、利害関係人取引に関する適用ある上場規則に従い本提案を進めるために本受益証券保有者の承認を得よう手続を進めるものとする。

再開発の独占的権利

HPH社が再開発の独占的権利を有し、また、本通知の日付から6ヶ月以内に独立財務顧問が本トラスティー・マネジャーに対して、本提案の公正性、合理性および取引条件の一般性ならびに本提案が本受益証券保有者全体にとって不利益とならない旨を助言できるようにHPH社が関連問題点に対応しなかった場合、修正後本潜在的再開発契約の当事者は、本提案の本受益証券保有者全体に対する公正性および合理性についての双方の意見の不一致の解決を、仲裁審判委員会に委ねる。

仲裁審判委員会は、3名の仲裁人によって構成され、HPH社および本トラスティー・マネジャーがそれぞれ1名の仲裁人を任命する権利を有し、3人目の仲裁人は、HPH社および本トラスティー・マネジャーが共同で任命する。本トラスティー・マネジャーが選任する仲裁人の選任に係る決定については、本トラスティー・マネジャーの独立取締役のみが関与できるものとする。修正後本潜在的再開発契約の当事者は、仲裁プロセスが迅速に行われるように最大限の努力をすることに合意している。

仲裁審判委員会は、理由付きの決定（以下「**本決定**」という。）を下すものとし、当該理由（以下「**関連する理由**」という。）は、本提案が本受益証券保有者全体に対して公正性および合理性を有しているか否かに関するものとする。

仲裁審判委員会が、本提案が本受益証券保有者全体に対して公正性および合理性を有していると決定した場合は、本トラスティー・マネジャーは、利害関係人取引に関する適用ある上場規則に従い本受益証券保有者の承認を得よう手続を進めるものとする。

反対に、仲裁審判委員会が、本提案が本受益証券保有者全体に対する公正性および合理性に欠けると決定した場合で、かつ、本通知の日付から4ヶ月以内に独立財務顧問が本トラスティー・マネジャーに対して、本提案が本受益証券保有者全体に対する公正性および合理性を有していると助言できるようにHPH社が関連する理由に対応した場合、本トラスティー・マネジャーは、利害関係人取引に関する適用ある上場規則に従い本提案を進めるために本受益証券保有者の承認を得よう手続を進めるものとする。ただし、前文に記載されている通りにHPH社が4ヶ月以内に関連する理由に対応しなかった場合、HPHトラストは、修正後本潜在的再開発契約に基づく義務のうち、関連する不動産に関する部分のみについて免除され、また、本トラスティー・マネジャーが、HPHトラストにとって本提案より有利とならない条件であるとみなす当該不動産の（本提案と同様の目的、用途および対象を有する）再開発について当事者と協議および取引する上で、修正後本潜在的再開発契約の制限は受けないものとする（疑義を避けるために付言すると、本提案において企図されている場合には当該不動産の関連する部分の処分を含む。）。

再開発の優先的権利

HPH社が再開発の優先的権利のみを有し、本トラスティー・マネジャーがHPH社に対して本通知をした場合、HPHトラストは、修正後本潜在的再開発契約に基づく義務のうち、関連する不動産に関する部分のみについて免除され、また、本トラスティー・マネジャーが、HPHトラストにとって本提案より有利とならない条件であるとみなす当該不動産の（本提案と同様の目的、用途および対象を有する）再開発について当事者と協議および取引する上で、修正後本潜在的再開発契約の制限は受けないものとする（疑義を避けるために付言すると、本提案において企図されている場合には当該不動産の関連部分の処分を含む。）。

修正後本潜在的再開発契約のその他の重要な条件

本トラスティー・マネジャーは、HPH社が許可した場合および修正後本潜在的再開発契約に規定される場合を除き（単独か共同支配企業かその他にかかわらず）、その不動産を再開発することもしくは再開発を目的とした措置を取ること、またはその不動産の再開発に関連して第三者と連絡、協議もしくは交渉をしてはならない。

本トラスティー・マネジャーが、利害関係人取引に関する適用ある上場規則に従い、本提案のために本受益証券保有者の承認を得よう手続を進め、かかる承認が得られなかった場合、本トラスティー・マネジャーは、本信託財産の一部として当該不動産の関連箇所を引き続き保有し、修正後本潜在的再開発契約は、引き続き当該不動産の関連箇

所に適用されるものとする。

修正後本潜在的再開発契約の条項は、各土地および／またはその所有者に関して、当該土地に関する政府の権限許諾が存続する限り適用されるものとし、既存の許諾された権限の更新前か更新後かにかかわらず、また、その後の新たな権限許諾の前か後かにかかわらず適用されるものとする。

修正後本潜在的再開発契約は、以下の場合に終了する。

- (1) HPH社がその債務を期限内に支払えない場合
- (2) HPH社が清算される場合（再建または統合のための任意の清算である場合を除く。）またはHPH社の財産が管財人による管理の対象となったもしくはHPH社に関して司法管理人が任命された場合
- (3) HPH社またはHPHトラストが、修正後本潜在的再開発契約に基づくそれぞれの義務を履行することが違法となるような法律の改正があった場合

修正後本潜在的再開発契約において「再開発」とは、不動産もしくはその一部との関係において、不動産もしくはその一部を港湾以外の目的で使用するために開発もしくは再開発すること、または本潜在的再開発契約の日付時点において、土地使用許可によって許可されていないビルもしくは建造物を建設するために、不動産またはその一部を開発または再開発することを意味する。

③ 本トラスティー・マネジャーの概況

本トラスティー・マネジャーであるハチソン・ポート・ホールディングス・マネジメント・ピーティーイー・リミテッドは、シンガポール会社法に基づいて2011年1月7日にシンガポールで設立された。発行済および払込済資本金額は100,001香港ドルである。その登録された事務所は、シンガポール 098632、ハーバーフロント・アベニュー 1、ケッペル・ベイ・タワー #14-07に所在し、電話番号とFAX番号はそれぞれ+65-6536-5355と+65-6536-1360である。本トラスティー・マネジャーは、CKHH社の間接的完全所有子会社である。

本トラスティー・マネジャーの定款において「当社は、

- (a) あらゆる事業もしくは活動に従事もしくは遂行し、またはあらゆる行為を行いもしくはあらゆる取引を行うことができる完全な権能ならびに
- (b) (a) の目的のための完全な権利、権限および特権を有する。」と定められている。

しかし、この広範な権限は、トラスティー・マネジャー自らがトラスティー・マネジャーを務めるビジネス・トラストの運営および管理以外のいかなる事業にも従事してはならない旨定めるシンガポール・ビジネス・トラスト法の制限に服する。

主要株主の詳細

名称	住所	所有株式数	発行済株式数に対する 所有株式数の比率
CKハチソン・グローバル・ インベストメンツ・ リミテッド (CK Hutchison Global Investments Limited)	香港、クイーンズ・ロー ド・セントラル2、長江セ ンター 48F 気付	9,999,999	99.99999%
ハチソン・ インターナショナル・ リミテッド (Hutchison International Limited)	香港、クイーンズ・ロー ド・セントラル2、長江セ ンター 48F	1	0.00001%

2【投資方針】

(1)【投資方針】

戦略

本トラスティ・マネジャーのHPHトラストに係る主要な投資権限には、珠江デルタの深水コンテナ港への投資、かかるコンテナ港の開発、運営および運用が含まれる。HPHトラストはまた、HPHトラストが運営する深水コンテナ港を補完する他の種類の港湾資産（河川港を含む。）に投資することがあり、また、一定の港湾付帯サービス（トラック輸送、フィーダー輸送、貨物輸送、サプライチェーン・マネジメント、倉庫保管および配送サービスを含むがこれに限定されない。）を行うことができる。2025年において、HPHトラストの深水港事業による収益は、HPHトラストの収益の90%超を占めた。

本トラスティ・マネジャーは、深水コンテナ港に対する投資が長期的に1口当たり分配金を増大させる収益を生み出すことを確保するため、価値創造性、成長性、持続的な収益性に対する潜在能力に関する自らの評価に基づき深水コンテナ港に対する投資機会の追求に努める。

本トラスティ・マネジャーは、珠江デルタにおける深水コンテナ港市場の肯定的な見通しは、HPHトラストに対して、以下の戦略の組み合わせによってポートフォリオ・コンテナ・ターミナルの収益を増大させる機会をもたらすと考えている。

① 積極的な事業および資産運用戦略

本トラスティ・マネジャーは、HPHトラストの珠江デルタの港湾ポートフォリオを積極的に運用する。とりわけ、本トラスティ・マネジャーは、以下の事項を追求する。

・ポートフォリオ・コンテナ・ターミナルのスループットの増大

- ・ポートフォリオ・コンテナ・ターミナルの顧客に対し、付加価値のある港湾およびロジスティックスに関するソリューションを提供することにより、革新的かつ各顧客に応じたソリューションに対する顧客満足度を向上させる。例えば、ポートフォリオ・コンテナ・ターミナルは、時間に敏感な顧客の出港までの時間を最適化するため、バースおよび岸壁クレーンの柔軟なスケジューリング等、差別化されたソリューションを提供する。さらに、HPHトラストの電子データ交換システムは、船舶の到着スケジュールの提出から最終的な請求処理まで、ポートフォリオ・コンテナ・ターミナルおよびその顧客間の情報交換のサポートおよび統合を行う。
- ・顧客の将来的なニーズを十分に理解した上で、先行者利益を維持しかつ最新動向を十分に利用するために、競争相手に先んじて自らの港湾施設およびインフラストラクチャーに対する適時の戦略的な資本的支出を行うことにより、長期的な計画を実施する。例えば、塩田ターミナルは、2000年代半ば以降多くの重要な海運会社の顧客が新しい大型船舶の製造を発注したのを認識した時に、スーパー・ポスト・パナマックス岸壁クレーン（22列以上のコンテナを積載可能な船舶にコンテナの積み込みおよび荷揚げを行うことができるコンテナ用クレーン）およびタンデム・リフト岸壁クレーン（同時に複数のコンテナの積み込みおよび荷揚げを行うことができるコンテナ用クレーン）に投資を行った世界で最初のターミナルの1つであった。ポートフォリオ・コンテナ・ターミナルが天然深水港であることおよびスムーズな水路アクセスが備わっていることによる優位性に相まって、ポートフォリオ・コンテナ・ターミナルは特に大型船舶にとって好ましい寄港地としての地位を十分に有している。
- ・中国の輸出入のスループットの増加を十分に利用するため、海運会社、運送業者および荷主（多国籍小売業者および製造業者を含む。）等の重要なステークホルダーと緊密な関係を維持する。中国の輸入は輸出と比較すると依然として少ないが、中国都市部の住民の富裕化の進行の結果として輸入が増加することが見込まれる。
- ・塩田ターミナルと中国の道路、はしけおよび鉄道網間のインターモーダル（複合一貫）輸送の接続性を促進することにより、中国中心部および西部における後背地向けの貨物のスループットの増加を十分に利用する。HPHトラストは既に、塩田ターミナルを中国の国有鉄道網に繋ぐ長さ22.7キロメートルの平塩鉄道を保有している。

・スループットの構成を高めるための戦略の実行

本トラスティー・マネジャーは、以下を実行することにより、スループットの動向を先見的に認識し、かかる動向から生じる機会を捉えるための戦略を考案する。

- ・ 中国都市部の住民の富裕化の進行の結果として輸出と比較して中国の輸入が増大する傾向を十分に利用すること、および
- ・ 入港する貨物を積載したコンテナに係る平均収益は空コンテナに係る平均収益より高いため、入港する貨物を積載したコンテナの空コンテナに対する割合を高めるために戦略を実行すること

・運営効率の改善および運営費用の削減

本トラスティー・マネジャーは、HPHトラストの強い収益力を維持するため、以下を実行することにより、HPHトラストのコストベースを積極的に管理する。

- ・ 運営の効率性および生産性を最大化すること
- ・ 燃料費および電力費を削減する経費削減計画に投資すること
- ・ テクノロジーの開発および改善を続けること
- ・ 変動的な費用構造を維持し費用をピーク期のまたは季節的な需要に合わせるために、下請業者による労働力の提供を活用すること、ならびに
- ・ 経費削減計画および資源分配計画を実行するため、顧客と緊密に協力すること

② リスクおよび資本管理戦略

・HPHトラストおよびその資産の全体的な資本構造を最適化する

本トラスティー・マネジャーの戦略には、HPHトラストが成長戦略または取得を実行できるよう十分な柔軟性を維持すると同時に、HPHトラストが本受益証券保有者に対する最適な利益を確保できるように、借入と資本の適切な構成を採用し維持することが含まれる。

適切な場合には、本トラスティー・マネジャーは、HPHトラストの資金供給源を多様化するため、また、固定利付債務と変動利付債務のバランスを最適化するために、社債の発行によって債券市場にアクセスすることにより、デット・ファイナンスの供給源を多様化させることを検討することがある。また、本トラスティー・マネジャーは、新規の本受益証券の発行によるHPHトラストの追加的なエクイティ資本の調達求められる可能性がある成長の機会を追求することがある。追加的なエクイティの調達を行う決定は、最適な資本構造を維持するHPHトラストの戦略を考慮に入れた上で行われる。

・財務費用全体を積極的に管理する

本トラスティー・マネジャーは、本受益証券保有者に対するリスク調整後利益を最適化するのに適切である場合、金利ヘッジ戦略を利用することがあり、また、HPHトラストの継続的な借入費用の競争力を確保すると同時に、デット・ファイナンスに対する金利の変動に関連するリスクを管理するために、積極的な金利管理政策を採用する。

③ 開発および取得の成長戦略

本トラスティー・マネジャーは、魅力的なキャッシュ・フローを生み出す特徴および長期的に1口当たり分配金を増加させる潜在能力を有し、価値を向上させる新規用地および既存用地の開発および取得の機会を見だし、評価し、また選択的に追求するように努める。

・価値向上型の開発プロジェクトを選択的に追求する

HPH社の港湾運営会社としての専門性は、本トラスティー・マネジャーに、コンテナ港の開発活動の実施に関するHPH社の国際的な経験を利用する機会をもたらす。

本トラスティー・マネジャーは、既存のポートフォリオの価値を向上させると考える開発を選択的に実施することのみによって、その投資権限を遵守するよう努める。HPHトラストは、2021年6月に深セン・ポート・グループ・カンパニー・リミテッドとイースト・ポート・ターミナル・フェーズIの建設、開発、運営および管理のための合弁事業契約を締結している。

・珠江デルタにおけるHPH社のパイプラインに対する先買権

HPHトラストへの支援を示すものとして、HPH社は、HPHトラストに対して、修正後先買権契約に規定される諸条件に服することを条件として、HPH社が開発または取得した将来の深水コンテナ港で、HPHトラストの投資権限の範囲内にあるものに参加する一定の権利、およびかかる深水コンテナ港に対する先買権を付与している。

・第三者の取得の機会を選択的に追求する

本トラスティー・マネジャーは、経済成長および貿易活動の拡大により深水コンテナ港に対する需要が増加しているため、珠江デルタの深水コンテナ港市場における統合および投資の機会について、良好な見通しが存在すると考えている。したがって、本トラスティー・マネジャーは、修正後先買権契約に基づく将来のプロジェクトに加えて、HPHトラストの投資権限を充足するプロジェクトを独自に調達する。

（２）【投資対象】

① 投資対象

HPHトラスト・ビジネス・ポートフォリオは、以下によって構成される。

- （i）以下により構成されるポートフォリオ・コンテナ・ターミナルの運営会社に対するHPHトラストの持分
 - （a）HITターミナル、COSCO-HITターミナルおよびACTターミナル
 - （b）塩田ターミナルおよびHICTターミナル
- （ii）以下の事業に帰属する全ての本河川港の経済的利益
 - （a）江門ターミナル
 - （b）南海ターミナル
- （iii）以下の付帯サービス提供会社
 - （a）主に、コンテナ集積所、トラック輸送、フィーダー輸送および海運代理業を含む港湾付帯サービスの提供に従事しているAPS社
 - （b）物流サービスを提供するハチソン・ロジスティックス社
 - （c）中国深センにおいて内陸のコンテナ集積所および倉庫を運営するSHICD社

下図は、HITターミナル、COSCO-HITターミナル、ACTターミナル、塩田ターミナル、HICTターミナルおよび本河川港の位置を示したものである。



② 投資基準

HPHトラストは、主に、珠江デルタにおける深水コンテナ港への投資、開発、運営および運用を行う投資権限をもって設定される。また、HPHトラストは、HPHトラストが運営する深水コンテナ港を補完し得る異なる種類の港湾資産（河川港を含む。）にも投資することができ、さらに、一定の港湾付帯サービス（トラック輸送、フィーダー輸送、貨物輸送、サプライチェーン・マネジメント、倉庫保管および配送サービスを含むがこれらに限定されない。）を行うこともできる。

本信託証書は、現在、HPHトラストの「**承認事業**」が以下を意味する旨規定している。

- (i) 本港湾運営事業
- (ii) 本港湾運営事業への直接的または間接的な投資（受益証券、有価証券、パートナーシップ持分、もしくは本港湾運営事業を直接的もしくは間接的に営むかもしくは同事業に投資する信託、事業体もしくは非法人組織に対する何らかの形態による経済的パーティシパーションに対する投資またはパーティシパーションを含むがこれらに限定されない。）、本港湾運営事業の売却、賃貸もしくはその他の処分、またはこれらいずれかの目的のためのあらゆる機会の検討、および
- (iii) (i) および (ii) に記載した事業の運営に関連、補完、付随、および／または付帯して行われる事業または業務（HPHトラストの港湾資産が所在する土地の再開発からの経済的利益の取得、およびHPHトラストが所有していない港湾資産からの経済的利益の取得を含むがこれらに限定されない。）

「**本港湾運営事業**」は、珠江デルタにおいて行われる以下の事業を含む。

- (a) 港湾または港湾に関連する資産および施設（港湾のインフラ（コンテナ・ターミナルおよび倉庫等）、港湾の上部構造および設備（クレーン、ガントリーおよびパイプ等）を含むがこれらに限定されない。）、土地、海岸線または臨港線ならびにこれらに関するその他の権利への投資、取得、管理、運用および開発を行う事業、ならびに
- (b) 本トラスティー・マネジャーがその意見により (a) に記載の事業に不可欠、補完的および／または付随すると判断するその他の事業（停泊サービス（水先案内および曳航等）、付帯サービス（供給品の提供、修繕維持サービス、清掃・ごみ収集および保安サービス等）および貨物管理（船舶貨物の荷役、保管、集計、配送、トラック輸送、フィーダー輸送、貨物輸送およびサプライチェーン・マネジメント等）を含むがこれらに限定されない。）

本信託証書第9.2条は、現在、本トラスティー・マネジャーの事業範囲およびHPHトラストの事業目的を以下の通り規定している。

「9.2.1 本トラストは、主として承認事業に従事するために設定される。

9.2.2 本港湾運営事業を、常に、少なくとも当初港湾土地において、または、当初港湾土地の実質的に全体において、営む。

9.2.3 本トラスティー・マネジャーは、本トラストの事業目的および投資方針を決定する際、ならびに本信託財産の運用に関連してその権限を行使し義務を履行する際に（本トラストにより実施される承認事業の遂行が含まれるがそれらに限られない。）、相当な注意をもってこれを行い、関連法令、規則およびガイドラインならびに本信託証書を遵守する。」

「HPHT社当初ビジネス・ポートフォリオ」とは、HPHトラストの新規公募に関連して、HPHトラストにより取得された事業および資産を意味する。

「当初港湾土地」とは、HPHT社当初ビジネス・ポートフォリオが遂行され、かつ、直接か間接かを問わず、HPHトラストが持分を保有する会社を通じて上場日においてHPHトラストにより所有される土地を意味する。

さらに、本信託証書は、HPHトラストは、その他の主要な業務として、関連法令、規則、ガイドラインおよびその他の全ての適用ある法令および規則により制限される（ただし、関連当局により認められる適用除外または免除に従う。）業務を行ってはならない旨、また、本信託証書のいかなる規定にもかかわらず、修正後本潜在的再開発契約に違反する可能性がある土地の再開発を行ってはならない旨規定している。

本信託証書の第9.2条の規定ならびに「本港湾運営事業」および「当初港湾土地」の定義を修正するには、特別決議による本受益証券保有者の承認が必要である。

（3）【分配方針】

HPHトラストが提案する分配は全て、HPHトラストが、自ら保有する事業体から受領した分配金、元本および利息の支払（適用ある税金および費用控除後）、ならびに、HPHトラストが、自ら保有する事業体から受領したその他の現金のうち以下に充当された後の金額から構成されるHPHトラストの分配可能利益から支払われる。

- ・本トラスティー・マネジャー報酬を含むHPHトラストの営業費用の支払
- ・HPHトラストの借入れまたは資金調達の取決めに係る元本金額（プレミアムまたは手数料を含む。）の返済
- ・HPHトラストの借入れもしくは資金調達の取決めに係る利息の支払またはその他の資金調達費用の支払
- ・HPHトラストにおけるキャッシュ・フローの必要性に対応する資金の供給、または、HPHトラストの手元流動資金の必要性に対応するための十分な資金および／もしくは財源の確保のための資金の供給

HPHトラストは、HPHトラストの分配可能利益を100%分配することを分配方針としている。

HPHトラストは、本受益証券保有者に対して分配金を半年毎に支払う（毎年6月30日および12月31日においてそれぞれ当該日に終了する6ヶ月間に係る金額を算出する。）。本トラスティー・マネジャーは、各分配期間末日以降90日以内に分配金を支払う。

分配金は、香港ドルで申告される。本受益証券は全て、CDP社を通して保有されるか、または本トラスティー・マネジャーが（単独の裁量で）本受益証券に関連して発行する確認証書の形式で本受益証券保有者により直接保有される。本受益証券保有者はそれぞれ、香港ドルで申告された分配金相当額をシンガポールドルで受け取るが、本受益証券保有者が、随時公表される通貨選択期間が終了するまでに「通貨選択通知」を提出することにより、かかる分配金を香港ドルまたは米ドルで受領することを選択した場合はこの限りではない。シンガポールドルまたは米ドルで支払われる分配金については、本トラスティー・マネジャーは、交換に係る費用に対して関連するプレミアムまたはディスカウントを考慮した上で決定する為替レートにより、分配金を香港ドルからシンガポールドルまたは米ドルへ交換するために必要な手配を行う。CDP社、本トラスティー・マネジャーまたはHPHトラストのいずれも、本受益証券保有者に支払われる分配金の香港ドルからシンガポールドルまたは米ドルへの交換により生じるいかなる損失についても、責任を負わないものとする。（顧客のノミニーとして行為する）承認された預託代理人を除いて、各本受益証券保有者は、分配金の全額をシンガポールドル、香港ドルまたは米ドルのいずれかで受領することを選択することができるが、香港ドル、シンガポールドルおよび／または米ドルの組合せで受領することを選択することはできない。

香港の分配モデル

香港の会社からの分配は、主に、分配金およびHPHトラスト・グループ内の事業体からの株主借入金またはグループ内借入金に基づく受取利息（適用ある税金および費用控除後）ならびにかかる借入金の元本返済から得られる。本トラスティー・マネジャーは、香港の会社の要求を考慮した上で、香港の会社が適用ある香港法令上可能な限度で、最大限の分配を行うことを意図している。

中国の分配モデル

中国の会社からの分配は、主に、利益および／または（適用がある場合）過年度の留保利益から得られる。本トラスティー・マネジャーは、中国の会社の短期の営業活動および流動性に関する必要性を考慮した上で、中国の会社が適用ある中国法令上可能な限度で、1年間に係る最大限の配当金を支払うことを意図している。

配当金の支払

上記の記述は、HPHトラストに関する本トラスティー・マネジャーの現在の意向を表明するものであり、本トラスティー・マネジャーの単独かつ完全な裁量により変更される可能性がある（提案されている分配金の減額または取消を含む。）。HPHトラストの本受益証券に係る将来の分配金（もしあれば）の形式、頻度および金額は、HPHトラストの利益、財政状態および経営実績をはじめ、契約上の制限、適用ある法律の規定ならびに本トラスティー・マネジャーが関係があると判断したその他の要因に依存する。

Ⅲ. 費用の明細

項目	第15会計年度 (自2025年1月1日至2025年12月31日) (千香港ドル)	項目の概要
本トラスティー・マネジャーに対する管理手数料		
基本報酬	27,018	(注1)
開発手数料	7,345	(注2)
その他費用	(注3)	(注3)

(注1) 本トラスティー・マネジャーは、本信託証書に基づき、その HPH トラストに対する運用業務の提供の対価として基本報酬を受領する権利を有している。基本報酬は年間2.5百万米ドルの固定報酬だが、2011年12月31日に終了した会計期間後、この金額は、香港総合消費者物価指数（香港特別行政区政府統計處（<https://www.censtatd.gov.hk/en/scode270.html>）に記載されている、当該事業年度の12月31日の指数。前年度12月31日の指数と比較する。）の増加率（もしあれば）に相当する比率で毎年増額される。

香港総合消費者物価指数の2025年12月の数値は、2025年12月31日に終了した会計年度に係る監査済財務書類の作成日時点で未だ公表されていなかったため、基本報酬に対する調整が必要となった場合は、翌会計年度において会計処理されることになる。

(注2) 開発手数料は、HPH トラストの共同支配企業である塩田イースト・ポート・インターナショナル・コンテナ・ターミナルズ・リミテッドによる開発プロジェクトに関係しており、開発プロジェクト開始後6ヶ月ごとに、直近6ヶ月間に発生したプロジェクト費用に関して後払いで開発手数料を支払うことを規定した信託証書に従って計上された。

(注3) 2025年12月31日に終了した会計年度における、連結ベースによるその他全ての費用については、後記「XI. 連結財務書類－連結損益計算書」を参照のこと。

IV. 財務および運営のレビュー

財務についてのレビュー

貿易情勢の変化と地政学的不安定さが目立ったこの1年、HPHトラストは業界の課題を乗り越え、その強靱さを示した。塩田ターミナルは、ヨーロッパ・地中海向け貨物および積替え需要に支えられ、2年連続で過去最高のコンテナ・スループットを達成した。一方、葵青コンテナ・ターミナルは、変動性・不確実性・複雑性の影響を受ける市場再編を受けながらも、引き続き中核的な役割を果たした。

取扱量の推移にはばらつきが見られたものの、本トラストは2025年を通じて全体として堅調な財務成績を維持し、厳格なコスト管理と負債削減を通じて財務基盤を強化した。これは、慎重な財務運営、継続的な港湾のインフラへの投資、そして変動の激しい市場環境の中でビジネスチャンスをつめる能力に支えられており、2026年以降も価値を創出し続けるための強固な基盤を築いた。

不確実性の中で示された回復力

当年度におけるHPHトラストの総スループットは、前年比3%増の23.0百万TEUとなった。塩田ターミナルは2025年において、国家物流ハブとしての中心的役割と、主要な寄港地の一つとしての地位を改めて示した。当年度の塩田ターミナルの取扱量は16.1百万TEUを超え、2024年比で7%増加した。この実績は、ヨーロッパおよび地中海向け輸出の14%増、積替え貨物量の33%増、ならびに空コンテナの搬入量の増加に支えられたものである。これらは、2025年を通じて続いた米中関係の緊張を背景とする貿易フローや需要パターンの変化を反映したものであり、米国向け輸出が10%減少した影響を相殺した。

一方、葵青コンテナ・ターミナルは、香港の貨物取扱量の回復が想定以上に遅れたことから、より厳しい事業環境に直面した。取扱量は前年同期比で6%減少しており、これは、世界貿易を巡る不安定な逆風や荷主の嗜好変化が続く中、大湾区内での競争激化を反映したものである。それにもかかわらず、葵青コンテナ・ターミナルは粘り強く対応し、国際的な積替えハブおよび主要なキャッチアップ港としての地位確立に向けた姿勢を維持した。葵青コンテナ・ターミナルの主な重点施策には、スマートかつ環境配慮型の港湾インフラへの継続的な戦略的投資、大湾区全域、特に2024年に発足した「SZ-HKコネク」港湾クラスターとの連携強化、ならびに新たな価値創出機会の追求が含まれる。

塩田ターミナルのTEU当たりの平均収益は、積替え貨物量の増加により2024年の水準を下回った一方、葵青コンテナ・ターミナルは安定したTEU当たりの平均収益を維持した。年間の営業収益およびその他の収益の合計は11,863.0百万香港ドルとなり、2024年の11,567.3百万香港ドルから3%増加した。

営業成績の改善による利益成長

2025年のサービス原価は3,672.9百万香港ドルとなり、取扱量の増加に伴う業務需要の拡大により、2024年の3,600.7百万香港ドルから2%増加した。人件費は260.6百万香港ドルで、2024年と同水準であった。2025年の減価償却費および償却費は合計2,778.0百万香港ドルとなり、2024年の2,824.4百万香港ドルと比べて2%減少した。2025年のその他の営業収益は68.5百万香港ドルとなり、2024年の60.5百万香港ドルから8.0百万香港ドル増加した。その他の営業費用は合計486.7百万香港ドルとなり、2024年の564.0百万香港ドルを下回った。これは主に、2025年に債権回収が進んだことに加え、2024年に計上された為替差損と貸倒引当金の反動によるものである。

営業利益合計は4,733.3百万香港ドルとなり、2024年の4,378.1百万香港ドルと比べて355.2百万香港ドル（8%）増加した。当期利益は2,453.8百万香港ドルとなり、2024年の2,173.2百万香港ドルと比べて280.6百万香港ドル（13%）増加した。受益証券保有者に帰属する利益は748.3百万香港ドルとなり、2024年の650.0百万香港ドルと比べて98.3百万香港ドル（15%）増加した。

堅実な財務基盤と規律ある戦略

HPHトラストは2025年を通じて堅固な財務基盤を維持した。2024年末の現金残高は88億香港ドルとなり、2024年末の81億香港ドルから概ね横ばいだった。

債務管理は引き続き重要課題であり、2025年12月31日現在、本トラストの債務の52%が固定金利で維持された。デレバレッジをさらに進めるため、HPHトラストは借入金返済プログラムを継続した。連結債務総額は、2024年末の252億香港ドルから243億香港ドルに減少した。当年度中、本トラストは2月に新たに39億香港ドルの保証付債券を発行する一方で、外部借入金を48億香港ドル削減した。全体として、2017年以降継続してきた債務削減の結果として、HPHトラストの正味帰属債務は、2024年末比で6%減少し、2025年末には179億香港ドルとなった。

また、財務費用は2024年の854.9百万香港ドルから803.3百万香港ドルに減少した。これは主に、2025年の香港銀行間取引金利（HIBOR）の平均低下に加え、外部借入金の返済により、2025年の借換えに伴う金利上昇があったものの、本トラストの連結債務が2024年初頭と比べて14億香港ドル減少したことによるものである。もっとも、2026年には金利の低下が見込まれる一方で、HPHトラストは、これまで低金利で調達していた残存債務のうち満期を迎える分について、2026年に借換え時に相対的に高い金利負担を負う可能性が高い。

HPHトラストは、2025年の総分配金として1001.8百万香港ドルを提案しており、その結果1口当たり分配金は11.5香港セントとなる。利益は増加したものの、1口当たり分配金は2024年比で0.7香港セント減少した。これは主に、中国会社法の改正に基づき、2025年に塩田ターミナル向けに積み立てた法定準備金が増加したことによるものである。2025年12月31日現在の市場価格である0.22米ドルに基づく分配利回りは7%である。

戦略的強みを活かす

2026年も米中貿易摩擦の継続に加え、市況の変化に応じた海運アライアンスによる運航スケジュールの見直しが見込まれる中、世界のサプライチェーンおよび港湾業界は、引き続き困難かつ不確実な事業運営環境に直面するとみられる。しかし、このような状況は、HPHトラストのような経験豊富で主要な港湾運営会社にとって、自社の強みを活かし、ビジネス機会を見出して取り込む好機ともなり得る。

HPHトラストは、強固な技術基盤および財務的基盤に加え、確立されたインターモーダル・ネットワークに支えられた戦略的立地のターミナルを活かし、自ら管理可能な基本要素である運営効率、ネットワークの接続性、サービスの信頼性に注力することで、ステークホルダーに高い価値を提供している。厳格な資本管理と安定的かつ着実な投資および設備更新のもと、本トラストは不確実性に適切に対応し、それを機会へと転換するための十分な態勢を整えている。

運営についてのレビュー

2025年、HPHトラストは、米中貿易摩擦や海運アライアンスの再編といった急速な事業環境の変化の中で事業を遂行した。これに伴い、貿易ルートに変化が進むとともに、港湾運営を取り巻く環境は一層複雑さを増した。

SZ-HKコネクト港湾クラスターを基盤として、葵青コンテナ・ターミナルと塩田ターミナルは、業務効率の維持と生産性の向上を図りながら、変化する顧客ニーズに機動的に対応した。このような対応力は、運航スケジュールの信頼性および適時配送の重要性が一段と高まる業界環境において、ますます重要となっている。インフラおよび技術高度化への継続的な投資は、こうした機動力を支えるとともに、HPHトラストの中国南部の港湾ネットワークにおける重要な玄関口としての地位、ならびに大湾区内外の貿易を支える中核的結節点としての役割を、より一層強固なものとしている。

卓越した業務運営を示した1年

ダイナミックに変化するグローバル環境の下、HPHトラストが信頼性と効率性を備えた物流サービスを提供し続ける力の中核にあるのは、確かな実行力である。2025年、本トラストは改めてその強靱性と遂行能力を示し、両ターミナルにおいて顕著な成果を達成した。

塩田ターミナルは、過去最多となる10件の台風の影響を受けたにもかかわらず、2年連続で過去最高の取扱量を記録した。2025年には、10ヶ月連続で過去最高記録を更新し、8月には塩田ターミナル史上最高となる月間取扱量を達成した。船舶およびはしけの取扱生産性も、年間を通じて堅調に推移した。

葵青コンテナ・ターミナルは、4月に行われた大規模な積替え作業において、399メートルの00CLスカンジナビア号と366メートルの00CLエジプト号から、10基の岸壁クレーンを用いて70時間以内に約12,000個のコンテナを処理し、香港における生産性の新たな基準を打ち立てた。この実績は、葵青コンテナ・ターミナルが国際的な積替えハブおよび主要なキャッチアップ港としての高い運営能力を有していることを示すものとなった。

これらの成果は、HPHトラストが戦略的な運営基盤の強化に継続して取り組んできたことの表れである。これには、複合輸送接続性の拡大、継続的なインフラの高度化、遠隔操作クレーンの導入、技術のさらなる活用、利用者体験の向上に向けた継続的な取り組み、ならびに安全性およびサステナビリティへの継続的な投資が挙げられる。詳細については、以下のとおりである。

複合輸送接続性の拡大

接続性はHPHトラストの事業を支える重要な基盤であり、中国内陸部の後背地と世界の市場を結んでいる。その基盤を支えているのが定期鉄道・海上輸送ルートの継続的な拡大と、複合輸送の統合である。

当年度において、本トラストはSZ-HKコネクトの統合を推進し、世界水準の2つの資産である塩田ターミナルと葵青コンテナ・ターミナルを一体的に活用することで、中国南部最大級の港湾クラスターの形成を進めた。2024年に開始した重慶-深セン-香港間の定期鉄道・海上輸送サービスを基盤として、2025年には新たに成都-深セン-香港間のサービスを導入し、内陸部に向けたネットワークの広がりを一段と強化した。これらの輸送回廊により、重慶および成都から塩田ターミナルまでの輸送時間は最短2日となり、米国やヨーロッパ市場への効率的なアクセスを可能としている。塩田ターミナルと葵青コンテナ・ターミナル間を結ぶシームレスな日次のバージ接続により、アジア域内、中南米、オセアニアなどの成長地域向けの二次輸送にも対応しており、香港の主要な積替えハブとしての地位を強固なものとしている。

塩田ターミナルは2025年に13箇所の内陸港を追加し、後背地の貨物集荷圏をさらに拡大した。その結果、ネットワークは内陸港30カ所、鉄道サービス路線36路線、港湾提携15件となった。このような拡充により、HPHトラストは主要な物流の玄関口としての役割を強化し、後背地の各都市に対して効率的かつ適時な世界市場へのアクセスを提供している。

インフラおよび設備のアップグレード

大型船舶の取扱能力を維持し、サービスの信頼性を高めるため、HPHトラストはインフラのアップグレードと近代化および最先端設備の導入に継続的に投資し、葵青コンテナ・ターミナルおよび塩田ターミナル全体における貨物取扱いの生産性と処理能力の向上を図った。

葵青コンテナ・ターミナルでは、環境に配慮した電動自律走行トラック（以下「AT」という。）の導入において大きな進展が見られた。概念実証試験、実地での安全性評価、生産試験がいずれも成功したことを受け、同ターミナルは2026年のAT運用開始に向けて着実に準備を進めている。2025年には、ターミナル4における土木工事および車線切替えが完了し、AT 6台を購入した。これらの車両には、車載AI、多次元センサー、高解像度カメラ、GPS誘導システムが搭載されており、5G接続性下で従来型車両と並行して運行されることで、ヤード内移動の安全性向上と脱炭素化の推進に寄与している。

塩田ターミナルでは、海運会社の超大型コンテナ船の寄港増加に対応するため、岸壁クレーンの嵩上げプログラムを加速させている。現在、塩田ターミナルは生産性に若干の制約はあるものの、こうした船舶の取扱いが可能となっている。同計画は現在、次の段階に移行しており、2027年までの3年間で20基の岸壁クレーンを嵩上げする予定で、そのうち6基は2025年に完了した。竣工後は、メガバースに高さ52メートルの岸壁クレーンが完備され、大型船舶にも最大の生産性で対応できる見込みである。

また、塩田ターミナルでは、特殊重量貨物に対する顧客需要の高まりに対応するため、ヤード保管能力も強化された。これにはエネルギー貯蔵システム（以下「ESS」という。）が含まれ、塩田ターミナルにおける2025年のESSの需要は、2024年比で3倍に増加した。2025年には、RTGC 1基のアップグレードに加え、リーチスタッカー 3台を調達した。いずれも50トンの吊上げ能力を有しており、重量コンテナ、特にESSの取扱能力の強化に寄与している。

塩田ターミナル・イースト・ポート・ターミナル・フェーズⅠの工事は順調に進んでいる。この拡張計画は、排水量20万トン超の超大型船舶向けに設計された3つの完全自動化バースで構成され、24,000TEU超の積載能力に相当し、32,000TEUまで拡張可能である。2025年末までに、同ターミナルは14基のダブルトロリー式岸壁クレーンおよび18基のレールマウント式ガントリー・クレーン（RMGC）を導入し、岸壁デッキ全体の建設を完了した。これらはいずれも新フェーズに向けた準備における重要なマイルストーンである。第1バースの稼働開始により、塩田ターミナルの年間処理能力は1百万TEU増加する見込みである。全面完成後、塩田ターミナル・イースト・ポート・ターミナル・フェーズⅠの年間処理能力は3百万TEUに達する見通しである。

遠隔制御操作の推進

前述の物理的インフラのアップグレードを基盤として、HPHトラストは、生産性と安全性向上の中核施策として遠隔制御操作の導入を一段と推進し、重要なクレーン作業フローを現場の運転室から制御されたオフィス環境へと移行させた。

香港では、HITターミナルがターミナル6とターミナル7におけるRTGCの遠隔制御操作化を進め、4カ所のRTGCブロックにまたがる6基をアップグレードした。これらは2026年に稼働を開始する予定である。フリートの拡大に加え、HITターミナルでは遠隔制御RMGC向けの自動着地機能の導入も検討している。これにより構内のトラックを用いたコンテナの取扱いが可能となり、貨物の荷揚げおよび積込みの自動化を通じて将来的な作業フローを効率化につなげる可能性がある。

塩田ターミナルでは、遠隔制御操作クレーンの導入拡大が継続している。2025年には、6段積み仕様の12基のRTGCの第4パッチ分が納入され、遠隔制御操作クレーンの総数は40基に達した。さらに、RTGC16基に5G通信機能が追加され、ブロック間を跨ぐクレーン移動の遠隔操作が可能となった。岸壁側では、2025年に遠隔制御機能を備えた岸壁クレーン7基が発注され、そのうち2基は、はしけ輸送専用設計されたものである。

ゲートにおけるデジタル・トランスフォーメーションの定着

ヤードエリアおよび岸壁エリアでの遠隔制御操作の導入拡大に加え、本トラストはAI、自動化、利用者中心の技術を一層積極的に活用することで、ゲートハウスでの業務を強化し、さらなるデジタル化を進めた。

葵青コンテナ・ターミナルでは、5Gと光学式文字認識を活用した自動ナンバープレート認識システムを導入し、非接触型のゲート入退場を実現した。これにより、手作業やカード式システムが不要となった。さらに、第2世代AIシステムを導入し、ゲートでのコンテナ遠隔検査機能を強化した。これにより、コンテナの損傷やシールの有無の識別精度が向上し、屋内で勤務する検査員の業務を支援している。

塩田ターミナルでは、2025年に2年間のゲートハウスのデジタル化プログラムを開始し、日々の貨物取扱量が多い中でも、ドライバーの利便性と時間効率の改善を図った。この取組みは、AI搭載カメラを用いたコンテナシール確認の自動化、ナンバープレート認識技術の導入によるキオスクでのトラクタードライバーのカード読み取りの廃止、さらにドライバー向けのヤードナビゲーション用モバイルアプリの導入を目的としている。また、ゲートにおける危険物申告手続も簡素化され、電気自動車、リチウム電池、ESSを含む特殊貨物への需要拡大を効果的に支えている。

港湾利用者向けデジタル・プラットフォームの強化

現場での業務のデジタル化を補完するため、HPHトラストは2025年を通じて、利便性とサービス品質の向上を目的に、デジタル・プラットフォームおよび電子サービスの強化を継続した。

過去数年にわたり、電子予約確認書（eBCN）および電子リリース・オーダーを通じてゲートハウス入出場業務のデジタル化を成功裏に進めてきた葵青コンテナ・ターミナルは、2025年にeBCNサービス（輸出貨物向けの電子予約プロセス）をはしけ輸送業務にも拡大し、貨物の積込みおよび荷揚げにおけるペーパーレスな作業フローを実現した。

塩田ターミナルでは、海陸複合輸送プラットフォームとアライアンス・ポート・プラットフォームは、現在それぞれ20以上の内陸港および15の港湾アライアンスと全てと接続している。海陸複合輸送プラットフォームにはブロックチェーンを活用した取引プラットフォームが導入されており、内陸港から塩田ターミナルまでの貨物流を完全に追跡可能としている。さらに、塩田ターミナルの海運会社向け物流eポータルには、運航スケジュールの更新や海上サービスの手配といったセルフサービス機能が追加され、機能の拡充が図られた。

安全かつ安心な運営体制

港湾運営は労働集約的かつシステム集約的であるため、安全と安心の確保はHPHトラストにとって最優先事項である。両港では、物理的安全、運営上の保全、サイバーセキュリティ対応を網羅する包括的な安全・セキュリティ体制の下で事業を運営しており、その取り組みはISO 27001、ISO 27017、IEC 62443など国際的に認知された認証によって裏付けられている。

デジタル・エコシステムの保護に関して、本トラストは引き続きサイバーセキュリティの強化を最優先課題として推進した。HITターミナルおよび塩田ターミナルにおけるCyberComガバナンスの確立を受け、HPHトラストは2025年、両ターミナル間における拠点横断的な連携を強化した。この連携は、情報技術および運用技術の両分野における最新の脅威情報、技術動向、業界のベストプラクティスを対象としており、定期的かつ体系的な知識共有を基盤としている。これにより防御体制を強化するとともに、運営におけるサイバーセキュリティの業務フローおよび統制を継続的な向上を図っている。

2025年も港湾における安全・セキュリティ対策の強化は進展した。葵青コンテナ・ターミナルでは、危険貨物区域の点検にAI機能を備えたドローンを導入し、安全監視体制を強化した。また、重要な回転部品にセンサーを設置し、異常を早期に検知して機械的事故のリスクを低減するため、AI機能を備えた遠隔振動監視システムが岸壁クレーンに導入された。転倒防止プログラム、展示会、安全動画コンテスト、油流出緊急訓練などを通じて、従業員の安全管理への参加意識の向上を図った。

塩田ターミナルでは、デジタルおよびAIツールの適用拡大を通じて安全管理を強化した。2025年に設計された新システムは2026年に稼働開始予定であり、ドライバーの操作室から離れるといったヤード規則違反の自動検知や、人員および車両のリアルタイム位置追跡を目的としている。これらの措置により、高リスク区域の可視性が向上し、安全規則のより一貫した運用が可能となるとともに、人的ミスによるリスクが低減された。

実践するサステナビリティ

HPHトラストは、事業継続力とイノベーションに加え、サステナビリティを長期的な競争力を支える核心的な柱として位置づけ、その推進を継続した。両ターミナルにおいてエネルギー効率と排出性能の向上を図るとともに、顧客の脱炭素化に対する期待にも応えている。

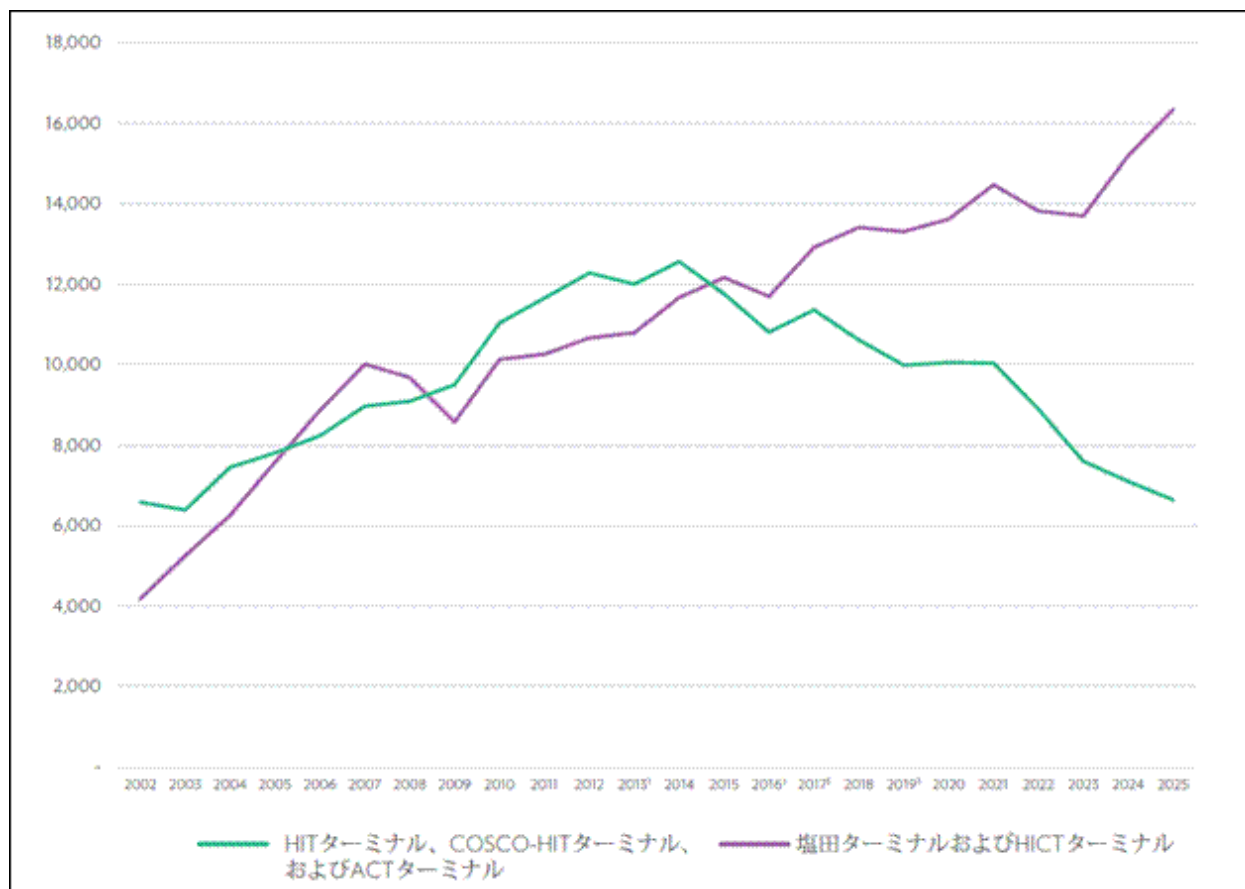
葵青コンテナ・ターミナルは、ハイブリッドRTGCの電動モデルへの転換や太陽光発電システムの追加設置など、多岐にわたる分野で取り組みを進めた。当年度中、HITターミナルは日常業務における初のバッテリー式電気トラックの試験運用を完了し、2026年の導入を予定している。また、バリューチェーン全体でのサステナビリティ基準の向上を図るため、主要サプライヤー約100社を含む500名以上の参加者を対象に、サステナビリティに関するワークショップを実施した。

塩田ターミナルは、充電効率と稼働率を向上させる3カ所のバッテリー交換ステーションを整備するとともに、電気トラックの保有台数を2024年の83台から2025年には256台へと拡大し、低炭素化への移行を加速させた。陸上電力インフラは全20バスをカバーするまでに拡張され、供給能力も24MVAから29MVAへと増強された。船舶への接続件数および総供給電力量はいずれも過去最高を記録した。LNGバンカリング量は49万7,000m³に達し、2024年比で78%以上増加したことで、塩田ターミナルのクリーンエネルギー海洋ハブとしての地位は一段と強化された。

持続可能な運営に向けた体制

将来を見据えて、HPHトラストの事業基盤は、両ターミナルが変化する貿易動向や顧客ニーズに効果的に対応できる体制を支えている。HPHトラストは、戦略的な業務運営および技術投資の強化に継続的に取り組みながら、世界の海運業界における信頼とパートナーシップの醸成に資する、信頼性、効率性、持続可能性の高い港湾サービスの提供に引き続き注力していく。

HPHトラスト資産のスループット（2002年-2025年）
（千TEU）



（注1）ACTターミナルのスループット量は、2013年3月7日の取得後から含まれる。

（注2）HICTターミナルのスループット量は、2016年12月28日の取得後から含まれる。

（注3）2017年1月1日付の共同管理協定および2019年4月1日付の香港港共同運営提携協定に基づき、HITターミナル、COSCO-HITターミナル、ACTターミナルのスループット量は、上記契約に基づき合意された分割比率に従って配分されたスループットを表している。

V. 運用状況

(1) 【投資状況】

HPHトラスト

資産の種類	地域	純資産価額 (千香港ドル)	投資比率
子会社に対する投資 (注1)	香港	18,181,609	100.2%
現金およびその他の資産 (負債控除後)	シンガポール	(16,987)	(0.1%)
その他の負債	香港	(22,468)	(0.1%)
純資産総額		18,142,154	100.0%

本グループ (注2)

地域 (注3)	純資産価額 (千香港ドル)	投資比率
シンガポール	(16,987)	(0.0%)
香港 (注4)	(5,915,253)	(14.3%)
中国	47,295,282	114.30%
純資産総額	41,363,042	100.0%

(注1) HPHトラストの完全所有子会社であり、HPHトラストの資産を保有するHPHT社に対する投資を示す。

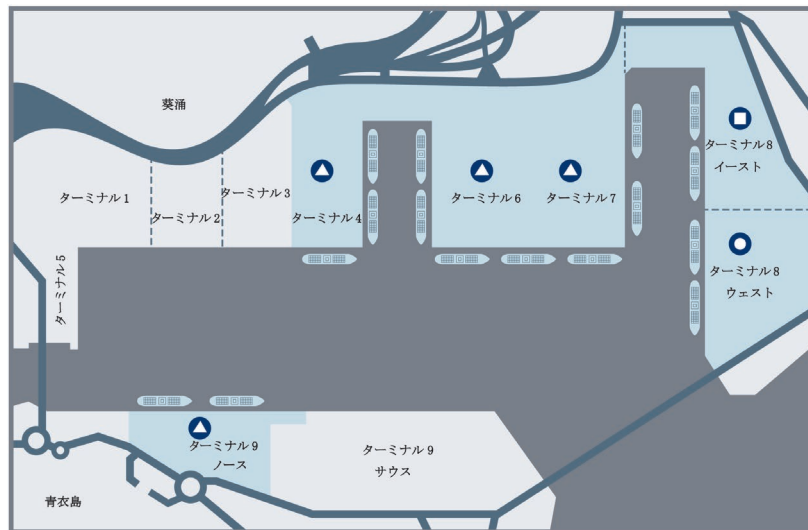
(注2) 後記「VII. 本トラスティー・マネジャーの報告書」において定義する意味を有する。

(注3) 事業が行われている地域別の純資産価額を示す。

(注4) 15億米ドル (117億香港ドル相当) および116億香港ドルの保証付債券および銀行借入金は、香港に分類される。

ポートフォリオの概要

香港



● HITターミナル

- ーターミナル4、6、7および9 ノースにわたる12のコンテナ・バース
- ー100%所有

● COSCO-HITターミナル

- ーターミナル8 イーストにおける2つのコンテナ・バース
- ーCOSCO SHIPPING・ポートとの50/50の共同支配企業

● ACTターミナル

- ーターミナル8 ウェストにおける2つのコンテナ・バース
- ーその持分がそれぞれ、40%および60%であるHPHトラストおよびCOSCO SHIPPING・ポートとの戦略的パートナーシップ

HITターミナル、COSCO-HITターミナルおよびACTターミナル

香港は、中国の南東沿岸という戦略的な立地条件を有し、大湾区およびその広大な後背地への玄関口とみなされている。その深水港および十分に整備された最新の施設は、自由で開放的な多国間による貿易システムと相まって、香港が世界有数の港湾都市の1つであり、この地域の主要な積替えハブとしての地位を維持することを可能にしている。

2019年1月8日、香港インターナショナル・ターミナルズ・リミテッド、COSCO-HITターミナルズ（香港）リミテッド、アジア・コンテナ・ターミナルズ・リミテッドおよびMTL社は、葵青港の23のバースの効率的な経営および運営を確保するための協力に関するHKSPAを形成した。

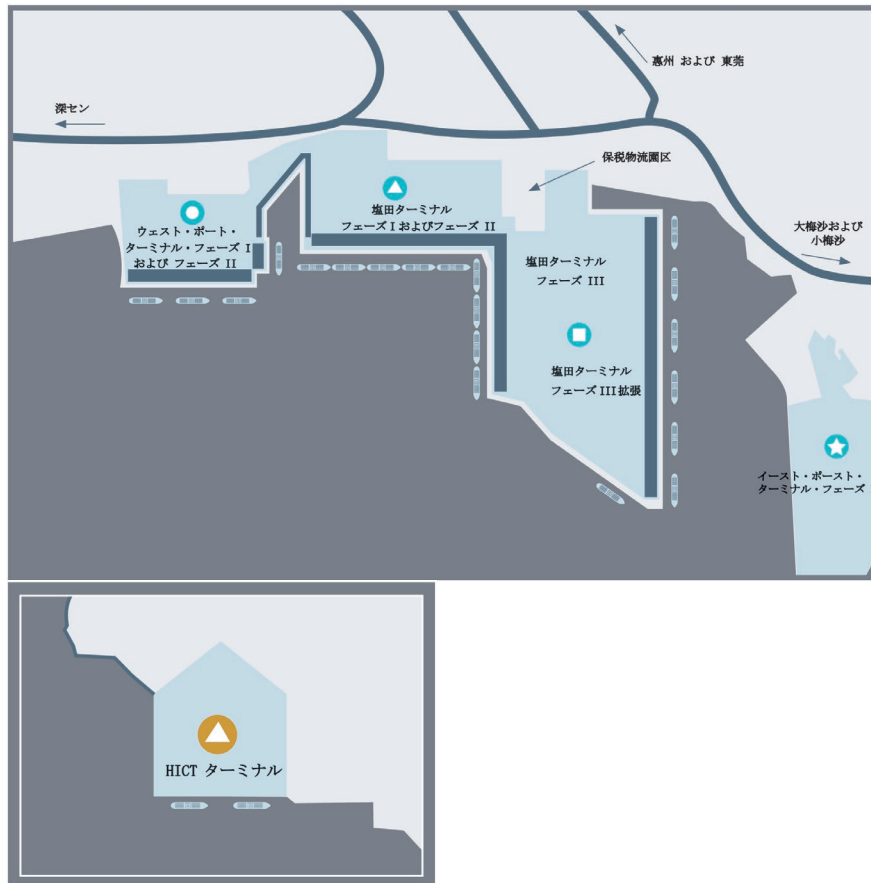
- ー16のコンテナ・バース
- ー面積170ヘクタール^(注1)
- ー約1,300人の従業員
- ー66基の岸壁クレーン
- ー2025年の取扱量：6.64百万TEU^(注2)
- ー1日当たり約2,000人の現場の外部契約作業員

(2025年12月31日現在の数値)

(注1) HITターミナル4、6、7、および9 ノースの総面積は111ヘクタール、COSCO-HITターミナルの総面積は30ヘクタール、およびACTターミナルの総面積は29ヘクタールである。

(注2) HKSPAから配分されたスループットを意味する。

深センおよび惠州



塩田ターミナル・フェーズI およびフェーズII

- ー 5つのコンテナ・バース
- ー 56.4%の実質持分

塩田ターミナル・フェーズIII およびフェーズIII拡張

- ー 11のコンテナ・バース
- ー 51.6%の実質持分

ウエスト・ポート・ターミナル・フェーズIおよびフェーズII

- ー 4つのコンテナ・バース
- ー 51.6%の実質持分

イースト・ポート・ターミナル・フェーズI（開発中）

- ー 3つのコンテナ・バース予定
- ー 39.7%の実質持分

HICTターミナル

- ー 2つのコンテナ・バース
- ー 41.3%の実質持分

塩田ターミナル

塩田ターミナルは、中国で最も輸送量が多いコンテナ・ターミナルの1つである。中国南部は好調で活動的な経済へと発展を遂げたため、当該港湾は対外貿易における主要な玄関口となった。

深セン東部における唯一のターミナル運営会社として、塩田ターミナルには大型船舶が定期的に寄港する。塩田ターミナルの天然深水バースおよび卓越した大型船舶対応力は、主要な貿易ハブとしての評価を確実にしている。

HICTターミナル

惠州の港湾は、広東省にある天然の沿岸港である。当該港湾は、広東省東部後背の製造業地域に近接し、香港および深センのすぐ東側に立地している。本トラストは、当該港湾を大湾区の船舶ハブにおける中心的な存在として発展させることを目指している。

大亜湾経済技術開発区の荃湾港区に所在するHICTターミナルは、惠州におけるコンテナ専用ターミナルの1つである。

- ー 22のコンテナ・バース（注3）
- ー 面積477ヘクタール（注3、注4）
- ー 約2,300人の従業員（注3）
- ー 92基の岸壁クレーン（注3）
- ー 2025年の取扱量：16.34百万TEU（注3）
- ー 1日当たり約7,300人の現場の外部契約作業員（注3）

（2025年12月31日現在の数値）

（注3） 開発中のイースト・ポート・ターミナル・フェーズIを除く。

（注4） 塩田ターミナル・フェーズIおよびフェーズIIの総面積は130ヘクタール、塩田ターミナル・フェーズIIIおよびフェーズ

Ⅲ拡張の総面積は226ヘクタール、ウェスト・ポート・ターミナル・フェーズⅠおよびフェーズⅡの総面積は61ヘクタールおよび、HICTターミナルの総面積は60ヘクタールである。

主要な事象

塩田ターミナルが2025年にスループット新記録を達成

塩田ターミナルは、2025年に16.1百万TEUを超えるスループットを記録し、2024年のスループットを7%上回り2年連続で過去最高の取扱量を達成した。さらに船舶およびはしけ取扱生産性は、当期において一貫して高い水準を維持した。こうした目覚ましい成果により、塩田ターミナルは国内物流の要としての評価をさらに確固たるものとし、幅広い海運会社や顧客から選ばれる港となった。

イースト・ポート・ターミナル・フェーズⅠにおける技術的進歩

塩田ターミナルのイースト・ポート・プロジェクトの第1フェーズは、1月の開所式において主要設備の第1陣が導入され、重要な節目を迎えた。これにより、同ターミナルの先進的な技術インフラとスマートポートへの転換を強調している。2025年末までに、同ターミナルには14基のダブルトロリー式岸壁クレーンと18基の自動レールマウント式ガントリー・クレーンが導入された。

イースト・ポート・ターミナル・フェーズⅠは、200,000トン級船舶向けに設計された3つの自動化コンテナ・バースで構成される。

船舶運航のハイライト

塩田ターミナルは、ジェミニ・スケジュールにおけるローマ・エクスプレスを効率的に管理した。同船は塩田ターミナルを起点に、喜望峰を經由して米国東海岸へ向かう航路を開始した。

葵青コンテナ・ターミナルのターミナル8は、399メートルのOOCLスカンジナビア号を含む大規模な積替え作業において、366メートルのOOCLエジプト号の荷役のために10基の岸壁クレーンを投入し、生産性の新記録を樹立した。70時間にわたり、ターミナル8は12,000個近くのコンテナ（20,500TEU以上に相当）を効率的に処理した。

鉄道海上回廊サービスの拡大

・重慶―深セン―香港の定期鉄道海上サービスや広西―葵青―塩田の鉄道海上複合輸送ルートを含む、昨年のSZ-HKコネクトにおける鉄道海上サービスの成功を受け、塩田ターミナル、HITターミナルおよび成都国際鉄道港投資開発有限公司との間の戦略的パートナーシップにより、新たに成都―深セン―香港の定期鉄道海上回廊を確立した。

この新たな鉄道海上輸送サービスにより、成都、塩田、香港間の輸送時間が6日からわずか3日に短縮され、輸出業者に米国、ヨーロッパ、アジア、南米市場への新たなルートが提供された。

さらに、葵青コンテナ・ターミナルへのフィーダー・サービスにより、アジア域内および域外への貨物配送が容易になり、大湾区における香港の主要な物流の玄関口およびハブとしての地位が強化された。

・成都―深セン―香港間の定期鉄道海上回廊の開設を記念し、HITターミナルと塩田ターミナルは成都でイベントを開催し、強化されたサービスネットワークを紹介するとともに、そのグローバルな展開をアピールした。出席者には、香港貿易発展局（成都）、成都国際鉄道港、海運会社、第三物流業者、および中国南部と四川の両地域からのメーカーの代表者が含まれていた。

・HITターミナルは、四川省、重慶、広西と香港を結ぶプレミアム鉄道海上輸送サービスの検討に向けた覚書も締結した。この新たなサービス提供は、輸送時間の短縮と内陸都市の貨物接続性の向上を目指しており、香港の広範な海運ネットワークを通じて、これらの都市を世界市場と効率的に結びつけている。

顧客エンゲージメント

・塩田ターミナルは、2024年のはしけ輸送取扱量が過去最高を記録したことを記念して顧客交流会を開催した。交流会には、はしけ業者、珠江デルタ地域のターミナル、およびHPHトラストから120名以上の代表者が集まった。

・深セン港湾協会と香港コンテナ・ターミナル事業者協会が共同主催し、香港で開催された「2025年深セン・香港海運業晩餐会」では、地域統合への取組みが示された。この晩餐会は、大湾区におけるパートナーシップを推進するための貴重な場となり、HPHトラスト、深セン市交通局、香港運輸物流局の上級代表者らが出席した。

・HITターミナルは、香港貿易発展局と香港運輸物流局と協力して、重慶で香港の物流業界のプロモーションを行った。このプロモーションは、香港の物流業界における協力関係を強化し、将来のビジネスチャンスを開拓することを目的としている。

・塩田ターミナルは、珠海で顧客向けイベントを開催し、サービスネットワークの拡大とはしけ輸送網の強化を紹介するとともに、中国本土の税制に関する最近の変更点について議論した。当該イベントは、大湾区内の主要な貨物集積地である珠海と新会との関係を強化することを目的としていた。

主要サービスの再始動

塩田ターミナルは、ロードショーイベントにおいてCOSCO SHIPPINGの航路サービスおよび製品を再始動し、ヨーロッパおよび北米との接続性を強化した。刷新されたサービスは、塩田、香港（葵青コンテナ・ターミナル）、フェリクストウをはじめとするヨーロッパの各港を含む寄港ローテーションを特徴としている。本サービスの再始動により、塩田ターミナルのグローバル物流ハブとしての地位はさらに強化され、その高い貨物取扱能力が改めて示される。

持続可能な海運への取組み

・葵青コンテナ・ターミナルと塩田ターミナルは、本トラストによる継続的なグリーン海運開発の一環として、初のメタノール2元燃料船「COSCO SHIPPING YANGPU」の荷役を行った。

・塩田ターミナルは、メタノール2元燃料船「BEIJING MAERSK」の初航海も受け入れた。

・葵青コンテナ・ターミナルは、COSCO SHIPPINGのLNG2元燃料ロールオン／ロールオフ（RoRo）船「LIAO HE KOU」の初寄港を迎えた。同船は13デッキを有し、7,500台の車両の積載能力を有する。

・HITターミナルは、中山－香港航路においてLNG推進フィーダー船「DAFENG 3031」を受け入れ、これが初めてのLNG推進フィーダー船の受け入れとなった。これによりグリーン海運回廊の運用が開始された。

・塩田ターミナルは、保有する103台の電気トラック向けに、世界初の埠頭内シャーシ用バッテリー交換ステーションを稼働させた。これにより日常業務における代替輸送手段の移行を継続している。

これらの取組みは、各ターミナルが海運業界のグリーンイニシアチブに参画し、業界の低炭素化を主導する決意を示している。

自動化の進展と5Gネットワークの活用

・塩田ターミナルとHITターミナルは、遠隔制御ゴムタイヤ式ガントリー・クレーン（RTGC）の運用を強化した。塩田ターミナルでは、2025年に12基の遠隔制御RTGCが納入されて、現在は40基を運用している。HITターミナルは従来のRTGC6基を遠隔制御式にアップグレードし、2026年に生産開始することを予定している。

・5G技術の導入は、遠隔制御操作における重要な要素である。塩田ターミナルは、遠隔制御RTGC向けの5Gアップグレードの初期段階を無事に完了し、40基のうち16基に強化された5Gネットワークへの接続機能が装備された。残りのRTGCの5Gへのアップグレードは2026年に完了する予定であり、遠隔制御能力の向上を目的としている。

・自律走行トラックの導入に関する実証実験が無事に完了したことを受け、HITターミナルは、ターミナル4向けにさらに6台を調達した。これらのトラックは2026年に導入される予定である。

設備のアップグレード

塩田ターミナルは6基の岸壁クレーンの嵩上げを進めるとともに、2026年には7基の新しい遠隔操作式岸壁クレーンを導入する予定である。岸壁クレーンの嵩上げプログラムは2021年に開始された。完了時には、25基の岸壁クレーンの高さが52メートルに達し、最大級の大型船舶にも対応可能となる見込みである。

受賞および業界からの評価

・塩田ターミナルは、深圳越境電子商取引協会から「グローバル・アウトスタンディング・パートナー賞」を受賞し、同式典で表彰された唯一のコンテナ港湾運営会社として注目を浴びた。

・塩田ターミナルは、香港で開催された「2025年アジア貨物・物流・サプライチェーン賞」において、「ベスト・コンテナ・ターミナル－アジア（400万TEU超）」に選出された。

・HITターミナルは、税関と物流の連携強化と安全かつ効率的な貿易の促進への貢献が評価され、香港税務局の「2025年度エリート企業パートナーシップ優秀賞」を受賞した。

・HITターミナルは、「2025年グリーンおよびサステナビリティ貢献賞の持続可能な施設への貢献－環境保護の促進」部門において、HKQAAゴールドシールを受賞し、その功績が認められた。

2026年3月9日現在の受益証券保有状況の統計

2026年3月9日現在、8,711,101,022口の本受益証券（議決権：本受益証券1口当たり1議決権）が発行されている。単一のクラスの本受益証券しか存在しない。HPHトラストが自ら保有する本受益証券はなかった。

受益証券の保有の分布

受益証券保有量	本受益証券保有者数	%	本受益証券口数	%
1～99	15	0.05	352	0.00
100～1,000	2,711	9.63	2,571,788	0.03
1,001～10,000	14,629	51.98	72,674,486	0.83
10,001～1,000,000	10,650	37.84	717,434,689	8.24
1,000,001以上	140	0.50	7,918,419,707	90.90
合計	28,145	100.00	8,711,101,022	100.00

受益証券大量保有者

2026年3月9日現在の受益証券大量保有者の登録簿に基づく。

本受益証券保有者	直接持分		みなし持分	
	本受益証券口数	%	本受益証券口数	%
1. CKハチソン・ホールディングス・リミテッド ^(注1)	—	—	2,619,246,222	30.07
2. ハチソン・ポート・グループ・ホールディングス・リミテッド	2,406,227,022	27.62	—	—
3. CKハチソン・グローバル・インベストメンツ・リミテッド ^(注2)	—	—	2,406,227,022	27.62
4. PSAインターナショナル・ピーティーイー・リミテッド	1,236,178,600	14.19	—	—
5. テマセク・ホールディングス（プライベート）リミテッド ^(注3)	—	—	1,306,658,815	14.99

（注1）CKハチソン・ホールディングス・リミテッド（CK Hutchison Holdings Limited）（CKHH社）は、CKHH社の完全所有子会社であるCKハチソン・グローバル・インベストメンツ・リミテッド（CK Hutchison Global Investments Limited）（CKHGI社）を通じて、ハチソン・ポート・グループ・ホールディングス・リミテッド（HPGH社）が有するHPHトラストの持分を有しているとみなされる。CKHH社は、CKHH社の完全所有子会社である長江（ホールディングス）リミテッド（CKH社）を通じて、CKH社の子会社が有する本受益証券のみなし持分2.45%を有している。

（注2）HPGH社の直接持株会社であるCKHGI社は、HPGH社としてHPHトラストに対して同一の持分を有しているとみなされる。

（注3）PSAインターナショナル・ピーティーイー・リミテッド（PSA社）は、テマセク・ホールディングス（プライベート）リミテッド（テマセク社）の完全所有子会社である。テマセク社は、PSA社ならびにテマセク社のその他複数の子会社および関連会社が保有する本受益証券に対して持分を有するとみなされる。

本受益証券保有者上位20

2026年 3 月 9 日現在

順位	名称	本受益証券口数	%
1	ハチソン・ポート・グループ・ホールディングス・リミテッド	2, 406, 227, 022	27. 62
2	シティバンク・ノミニーズ・シンガポール・ピーティーイー・リミテッド	2, 009, 908, 429	23. 07
3	PSAインターナショナル・ピーティーイー・リミテッド	1, 236, 178, 600	14. 19
4	DBSノミニーズ（プライベート）リミテッド	621, 217, 075	7. 13
5	DBSNサービスズ・ピーティーイー・リミテッド	279, 346, 955	3. 21
6	HSBC（シンガポール）ノミニーズ・ピーティーイー・リミテッド	269, 060, 676	3. 09
7	ラッフルズ・ノミニーズ（ピーティーイー）リミテッド	254, 669, 720	2. 92
8	BNPパリバ・ノミニーズ・シンガポール・ピーティーイー・リミテッド	115, 495, 144	1. 33
9	OCBCセキュリティーズ・プライベート・リミテッド	83, 114, 151	0. 95
10	モルガン・スタンレー・アジア（シンガポール）セキュリティーズ・ピーティーイー・リミテッド	55, 568, 192	0. 64
11	BPSSノミニーズ・シンガポール（ピーティーイー）リミテッド	47, 224, 556	0. 54
12	UOBケイ・ヒアン・プライベート・リミテッド	44, 558, 435	0. 51
13	DBノミニーズ（シンガポール）ピーティーイー・リミテッド	38, 947, 015	0. 45
14	フィリップ・セキュリティーズ・ピーティーイー・リミテッド	37, 892, 227	0. 43
15	ユナイテッド・オーバーシーズ・バンク・ノミニーズ（プライベート）リミテッド	37, 527, 800	0. 43
16	CGSインターナショナル・セキュリティーズ・ピーティーイー・リミテッド	15, 780, 336	0. 18
17	エステート・オブ・ウン・アー・ピー@故ウン・テン・フォン	15, 185, 000	0. 17
18	ムーム・ファイナンシャル・シンガポール・ピーティーイー・リミテッド	13, 383, 952	0. 15
19	OCBCノミニーズ・シンガポール・プライベート・リミテッド	13, 291, 500	0. 15
20	DBSビッカーズ・セキュリティーズ（シンガポール）ピーティーイー・リミテッド	13, 219, 250	0. 15
合計		7, 607, 796, 035	87. 31

フリー・フロー

本トラスティー・マネジャーが入手可能な情報に基づき、2026年 3 月 9 日現在、本受益証券の約54. 92%が一般投資家に保有されている。したがって、HPHトラストは、上場マニュアルのルール723に従っている。

追加情報

	合計数量 (千)	最高値		最安値	
		(米ドル)	(シンガポール ドル)	(米ドル)	(シンガポール ドル)
2025年の本受益証券実績	1, 490, 871	0. 220	0. 280	0. 129	0. 176

(2) 【投資資産】

① 【投資有価証券の主要銘柄】

(2025年12月31日現在)

順位	発行体名称	種類	地域	業種	数量	簿価		時価		投資比率 (%)
						単価 (香港 ドル)	総額 (百万香港 ドル)	単価 (香港 ドル)	総額 (百万香港 ドル)	
1	HPHT社	普通株式	香港	投資持株 会社	10,000,000	1	10	1,818	18,181.6	100%

種類別投資比率

事業の種類	投資比率 (%)
投資持株会社	100
合計	100

② 【投資不動産物件】

該当事項なし。

③ 【その他投資資産の主要なもの】

該当事項なし。

(3) 【運用実績】

① 【純資産の推移】

第6会計期間から第15会計年度までの各期末の本グループ（後記「Ⅶ. 本トラスティ・マネジャーの報告書」における定義による。「Ⅴ. 運用状況－（3）運用実績」において、以下同様とする。）の本受益証券保有者に帰属する純資産総額および1口当たりの純資産価額ならびに HPH トラストの純資産総額および1口当たりの純資産価額は以下の通りである。なお、純資産総額および1口当たりの純資産価額について、当該期間の期中では正確に把握できないため、各月末における推移は記載していない。

本グループ

	本受益証券保有者に帰属する純資産総額				本受益証券保有者に帰属する1口当たりの純資産価額			
	分配付 ^(注1)		分配落 ^(注2)		分配付 ^(注1)		分配落 ^(注2)	
	百万香港ドル	百万円	百万香港ドル	百万円	香港ドル	円	香港ドル	円
第6会計年度期末 (2016年12月末)	41,248.7	838,999	39,802.7	809,587	4.74	96	4.57	93
第7会計年度期末 (2017年12月末)	40,293.5	819,570	39,326.6	799,903	4.63	94	4.51	92
第8会計年度期末 (2018年12月末)	26,767.7	544,455	26,029.0	529,430	3.07	62	2.99	61
第9会計年度期末 (2019年12月末)	25,850.9	525,807	25,415.3	516,947	2.97	60	2.92	59
第10会計年度期末 (2020年12月末)	26,002.0	528,881	25,331.3	515,239	2.98	61	2.91	59
第11会計年度期末 (2021年12月末)	27,106.8	551,352	26,409.9	537,177	3.11	63	3.03	62
第12会計年度期末 (2022年12月末)	26,807.0	545,254	26,110.1	531,079	3.08	63	3.00	61
第13会計年度期末 (2023年12月末)	25,629.2	521,298	24,958.4	507,654	2.94	60	2.87	58
第14会計年度期末 (2024年12月末)	25,034.6	509,204	24,407.4	496,447	2.87	58	2.80	57
第15会計年度期末 (2025年12月末)	24,897.2	506,409	24,331.0	494,893	2.86	58	2.79	57

HPH トラスト

	純資産総額				1口当たりの純資産価額			
	分配付 (注1)		分配落 (注2)		分配付 (注1)		分配落 (注2)	
	百万香港ドル	百万円	百万香港ドル	百万円	香港ドル	円	香港ドル	円
第6会計年度期末 (2016年12月末)	54,629.0	1,111,154	53,183.0	1,081,742	6.27	128	6.11	124
第7会計年度期末 (2017年12月末)	52,325.5	1,064,301	51,358.6	1,044,634	6.01	122	5.90	120
第8会計年度期末 (2018年12月末)	26,374.5	536,457	25,635.8	521,432	3.03	62	2.94	60
第9会計年度期末 (2019年12月末)	25,076.5	510,056	24,640.9	501,196	2.88	59	2.83	58
第10会計年度期末 (2020年12月末)	24,229.3	492,824	23,558.6	479,182	2.78	57	2.70	55
第11会計年度期末 (2021年12月末)	22,952.3	466,850	22,255.4	452,675	2.63	53	2.55	52
第12会計年度期末 (2022年12月末)	21,631.6	439,987	20,934.7	425,812	2.48	50	2.40	49
第13会計年度期末 (2023年12月末)	20,403.4	415,005	19,732.6	401,361	2.34	48	2.27	46
第14会計年度期末 (2024年12月末)	19,251.6	391,578	18,624.4	378,820	2.21	45	2.14	44
第15会計年度期末 (2025年12月末)	18,142.2	369,012	17,576.0	357,496	2.08	42	2.02	41

(注1) 各会計年度の期末分配付の金額を示す。

(注2) 各会計年度の期末分配落の金額を示す。

本受益証券は2011年3月18日にシンガポール証券取引所に上場し、HPH トラストは、米ドルおよびシンガポールドルの本受益証券のデュアル・カレンシー取引を開始した。シンガポール証券取引所における本受益証券の最近の米ドルおよびシンガポールドルの市場相場は以下の通りである。

	終値			
	米ドル	円	シンガポールドル	円
2025年6月末	0.174	27.73	0.225	28.10
2025年7月末	0.200	31.88	0.260	32.47
2025年8月末	0.215	34.27	0.275	34.34
2025年9月末	0.200	31.88	0.260	32.47
2025年10月末	0.210	33.47	0.280	34.96
2025年11月末	0.210	33.47	0.270	33.71
2025年12月末	0.220	35.07	0.280	34.96
2026年1月末	0.230	36.66	0.290	36.21
2026年2月末	0.225	35.86	0.280	34.96
2026年3月末	0.205	32.67	0.270	33.71
2026年4月末	0.210	33.47	0.270	33.71
2026年5月末	0.205	32.67	0.260	32.47

②【分配の推移】

1口当たり分配金は以下の通りである。

年度	分配金総額(百万香港ドル)	1口当たり分配金(香港セント)
第6会計年度 (自2016年1月1日至2016年12月31日)	2,665.5	30.60
第7会計年度 (自2017年1月1日至2017年12月31日)	1,794.5	20.60
第8会計年度 (自2018年1月1日至2018年12月31日)	1,480.9	17.00
第9会計年度 (自2019年1月1日至2019年12月31日)	958.2	11.00
第10会計年度 (自2020年1月1日至2020年12月31日)	1,045.3	12.00
第11会計年度 (自2021年1月1日至2021年12月31日)	1,263.1	14.50
第12会計年度 (自2022年1月1日至2022年12月31日)	1,263.1	14.50
第13会計年度 (自2023年1月1日至2023年12月31日)	1,149.8	13.20
第14会計年度 (自2024年1月1日至2024年12月31日)	1,062.7	12.20
第15会計年度 (自2025年1月1日至2025年12月31日)	1,001.8	11.50

③【収益率の推移】

以下の表は収益率を示したものである。

年度	収益率(%) (注1)
第6会計年度 (自2016年1月1日至2016年12月31日)	3.7
第7会計年度 (自2017年1月1日至2017年12月31日)	3.3
第8会計年度 (自2018年1月1日至2018年12月31日) (注2)	(30.1)
第9会計年度 (自2019年1月1日至2019年12月31日)	1.3
第10会計年度 (自2020年1月1日至2020年12月31日)	3.8
第11会計年度 (自2021年1月1日至2021年12月31日)	9.2
第12会計年度 (自2022年1月1日至2022年12月31日)	3.6
第13会計年度 (自2023年1月1日至2023年12月31日)	0.0
第14会計年度 (自2024年1月1日至2024年12月31日)	2.1
第15会計年度 (自2025年1月1日至2025年12月31日)	3.8

(注1) 上記の収益率は、以下の算式から求められる。

$$\text{収益率}(\%) = (A - B) \div B \times 100$$

A＝期末の1口当たり純資産価額(中間分配金の分配付の金額)

B＝直前の会計年度末における1口当たりの純資産価額(直前の会計年度に係る1口当たり分配金合計額控除後)

(注2) 減損による影響を除外した収益率は1.2%であった。

(4)【販売及び買戻しの実績】

販売／発行口数および買戻口数は以下の通りである。

	会計年度中の 販売／発行口数		買戻口数
		本邦内	
第6会計年度 (自2016年1月1日至2016年12月31日)	—	—	該当なし
第7会計年度 (自2017年1月1日至2017年12月31日)	—	—	該当なし
第8会計年度 (自2018年1月1日至2018年12月31日)	—	—	該当なし
第9会計年度 (自2019年1月1日至2019年12月31日)	—	—	該当なし
第10会計年度 (自2020年1月1日至2020年12月31日)	—	—	該当なし
第11会計年度 (自2021年1月1日至2021年12月31日)	—	—	該当なし
第12会計年度 (自2022年1月1日至2022年12月31日)	—	—	該当なし
第13会計年度 (自2023年1月1日至2023年12月31日)	—	—	該当なし
第14会計年度 (自2024年1月1日至2024年12月31日)	—	—	該当なし
第15会計年度 (自2025年1月1日至2025年12月31日)	—	—	該当なし

VI. 方針および慣行に関する記述

本トラスティ・マネジャーは、本トラスティ・マネジャーの経営およびガバナンスに関して以下の方針および慣行を設定した。

- (a) 本信託財産は、適切に計上され、本信託財産は、本トラスティ・マネジャーが独自に保有する財産と区別される。HPH トラストのトラスティ・マネジャーとして本トラスティ・マネジャーが機能する場合と本トラスティ・マネジャー独自で機能する場合では、別々の銀行口座が維持され、本信託財産の全てが完全に計上されているかを確かめるため、定期的な内部審査が行われる。
- (b) 経営陣は、HPH トラストのために検討中の将来のプロジェクトに関して、定期的な進捗報告を取締役会および監査委員会に行い、取締役会と監査委員会は、当該プロジェクトが全て、本信託証書に基づき許可された事業範囲内であることを確認する。取締役会、監査委員会および／または経営陣は、重要な事業取引を実施する前に、本信託証書の規定に注意を向け、疑いがある場合には、専門家の助言を仰ぐものとする。
- (c) 本トラスティ・マネジャーは、HPH トラストの管理以外の事業に従事しない。紛争の可能性が生じた場合、かかる潜在的な紛争は全て、取締役会および経営陣により確認、検討される。さらに、取締役会の過半数は、本トラスティ・マネジャーとの経営または取引関係のない本トラスティ・マネジャーの独立取締役であり、本トラスティ・マネジャーの株式大量保有者から独立した関係にあるため、本トラスティ・マネジャー独自の利害と本受益証券保有者全員の利害の潜在的な相反を独立的立場から客観的に分析することができる。当社取締役が直接または間接に利害関係を有する事項に関して、かかる利害関係を有する当社取締役は、かかる事項についての検討および承認プロセスへの参加を控える。
 - (i) 修正後競業禁止契約に基づき HPH 社は、HPH トラスト地域において深水コンテナ港に投資しないこと、当該深水コンテナ港を開発、運営および管理をしないことを約束し、HPH トラストは、HPH トラスト地域以外における世界の深水コンテナ港に投資しないこと、当該深水コンテナ港を開発、運営および管理をしないことを約束しており（HPH 社は、HPH トラストが辞退した投資の機会（未開発地域港湾開発の着手を含む。）を追求することができる。）、また (ii) 修正後先買権契約に基づき、(aa) HPH 社は、HPH トラストの投資権限範囲に含まれ、HPH 社もしくは HPH 社の子会社が有する港湾開発プロジェクトまたは開発済の港湾を取得するための先買権を HPH トラストに付与し、(bb) HPH トラストのトラスティ・マネジャーとしての本トラスティ・マネジャーは、修正後先買権契約の条件に基づく港湾開発プロジェクトまたは HPH トラストの開発済の港湾を取得するための先買権を HPH 社に付与した。本トラスティ・マネジャーは、かかる修正後競業禁止契約および修正後先買権契約の実施により生じた全ての機会／取引の記録を保存する。また、本トラスティ・マネジャーは、修正後競業禁止契約および修正後先買権契約の実施にかかる検証を内部監査計画に組み込み、監査委員会は、修正後競業禁止契約および修正後先買権契約の規定が遵守されていることを確認するため、少なくとも年2回、内部監査報告書をレビューするものとする。
- (d) 経営陣は、HPH トラストに関連する利害関係人取引を確認する。本トラスティ・マネジャーは、HPH トラストが行った全ての利害関係人取引およびその根拠（当該根拠を裏付けるために取得した利害関係を有しない者による見積もりを含む。）を記録する記録簿を維持するものとする。本トラスティ・マネジャーは、その内部監査計画に、HPH トラストが行った全ての利害関係人取引にかかる検証を組み込むものとする。監査委員会は、利害関係人取引を監視するために設けられた指針および手続が遵守されていることを確認するため、少なくとも年2回、内部監査報告書をレビューし、かかる取引が一般的な取引条件に基づき行われたか、HPH トラストおよび本受益証券保有者の利益を害するものでないかを判断するために、当該取引の全てを毎年レビューするものとする。さらに、かかる実施された全利害関係人取引および HPH トラストを代理して本トラスティ・マネジャーが本トラスティ・マネジャーまたは HPH トラストの関係当事者と締結した契約は、上場マニュアルおよびシンガポール・ビジネス・トラスト法の規定ならびにビジネス・トラストに適用するために、随時、規定されるその他の指針を遵守し、かかる規定に基づくものとする。

- (e) 本信託財産から、HPH トラストのトラスティ・マネジャーとしての本トラスティ・マネジャーに支払われるべき費用は、本信託証書に基づいた適切なものである。また、当該支払費用が、規則に則っていることを確認するため定期的なレビューが内部で行われる。2025年12月31日に終了した会計年度に関して本信託財産から本トラスティ・マネジャーに支払われた報酬および費用は、後記「XI. 連結財務書類－財務書類に対する注記－30(i) (f)」に開示されている。
- (f) 本トラスティ・マネジャーは、専門家を雇い、専門家から助言を仰ぎ、適宜指導を求め、シンガポール・ビジネス・トラスト法および上場マニュアルの要件を遵守した。

VII. 本トラスティ・マネジャーの報告書

HPH トラストの本トラスティ・マネジャーであるハチソン・ポート・ホールディングス・マネジメント・ピーティーイー・リミテッドの取締役は、本トラストの受益証券保有者に対して、本トラストおよびその子会社（以下「本グループ」と総称する。）の2025年12月31日に終了した年度に係る監査済財務書類と併せて、本トラスティ・マネジャーの報告書を提示する。

取締役

本トラスティ・マネジャーの取締役は、以下の通りである。

カニン・フォク・キニン氏（取締役会会長）

エディス・シー氏

イブ・シン・チー氏

ダイアナ・リー・ツン・ワン氏

トニー・チャン・ファン・チョン氏

アレックス・フォン・チー・ウェイ氏

イム・マン・イェン氏

リー・カー・ルップ氏

シー・ビー・イング氏（通称名 ジェニファー・ロー）

取締役による受益証券および社債の取得が可能となる取決め

当該年度末および当該年度中のいずれにおいても、本トラスティ・マネジャーは、本トラスティ・マネジャーの取締役が本トラストの受益証券または社債の取得によって利益を得ることを可能とすることを目的とした取決めの関係者ではなかった。

受益証券または社債における取締役の持分

ビジネス・トラスト法の第13条および第76条の目的上、本トラスティ・マネジャーが保管している記録に基づき、当該年度末または当該年度中において在職中の取締役の本トラストの受益証券または社債における持分の明細は以下の通りである。

	取締役名義の保有		取締役が持分を有しているとみなされる保有	
	2025年12月 31日現在	2025年1月 1日現在	2025年12月 31日現在	2025年1月 1日現在
受益証券保有者：				
ドミニック・ライ・カイ・ミン氏	—	—	—	—
エディス・シー氏	—	—	626,440	626,440
イブ・シン・チー氏	—	—	—	—
ダイアナ・リー・ツン・ワン氏	—	—	—	—
トニー・チャン・ファン・チョン氏	—	—	—	—
アレックス・フォン・チー・ウェイ氏	—	—	—	—
イム・マン・イェン氏	—	—	—	—
リー・カー・ルップ氏	—	—	—	—
シー・ビー・イング氏（通称名 ジェニファー・ロー）	—	—	—	—

会計年度末および2026年1月21日の間に本トラストにおける上記に記載の持分に変動はなかった。

オプション

当該年度中に、本トラスティー・マネジャーによって、本トラストにおける未発行の受益証券を引き受けるために付与されたオプションはなかった。

当該年度中に、本トラストの未発行の受益証券を引き受けるためのオプションを行使し発行された受益証券はなかった。

当該年度末において、オプションに基づく本トラストの未発行の受益証券はなかった。

監査委員会

当該年度中、当該年度末および本トラスティー・マネジャーの報告書の日（2024年2月7日）現在における監査委員会のメンバーは以下の通りである。

シー・ビー・イング氏（通称名 ジェニファー・ロー）（委員長）
トニー・チャン・ファン・チョン氏
イム・マン・イェン氏

監査委員会の既存のメンバーは、独立非執行取締役である。

監査委員会は、委任事項およびビジネス・トラスト規則13（6）を含む関連規制に従って、その機能を果たした。2025年12月31日に終了した年度中、監査委員会は以下等をレビューした。

- ・本トラスティー・マネジャーの内部の監査人と共に、内部監査手続きの範囲および結果
- ・本トラストの独立監査人と共に、本トラストの監査計画ならびに法定監査により生じる本トラストの重要な会計、税金および内部統制に関する事項についての独立監査人の報告書
- ・本トラスティー・マネジャーの役員による独立監査人に対する援助
- ・取締役会に提出する前の2025年12月31日に終了した年度に係る本トラストの財政状態計算書および持分変動計算書ならびに本グループの連結財務書類、また、本トラストの財政状態計算書および持分変動計算書ならびに本グループの連結財務書類に係る独立監査人の報告書

監査委員会は、取締役会に対し、本受益証券保有者の年次総会において独立監査人であるプライスウォーターハウスクーパース エルエルピーを本トラストの監査人として再任することを提言した。

内部統制の妥当性に関する取締役会の意見

取締役会は、監査委員会を通じて、2025年12月31日に終了した年度に係る本グループの内部統制システム（財務、業務、法令遵守および情報技術にかかる管理を含む。）ならびにリスク管理システムの妥当性および有効性についてレビューを実施し、主要な財務、業務、法令遵守および情報技術のリスクに対応する本グループの内部統制およびリスク管理に関するシステムが、本グループの2025年12月31日現在の事業環境における本グループの要求を満たす上で、適当かつ有効であるとの意見である。取締役会は、経営陣によって確立されたリスク管理および内部統制に関するシステムは、本グループが、その事業目的の達成への取組みにおいて、合理的に予測または予想しうる事由から重大な影響を受けないという合理的な保証を与えるものであると考える。しかしながら、取締役会は、この点に関して、また意志決定における不適切な判断、人為的ミス、損失、不正行為またはその他の不測の事態に関して、いかなるリスク管理および内部統制に関するシステムであっても絶対的な保証を与えることはできないとも考える。

独立監査人

独立監査人であるプライスウォーターハウスクーパース エルエルピーは、再任を受託する意思を表明した。

本トラスティー・マネジャーの取締役会を代表して

イプ・シン・チー
取締役

ダイアナ・リー・ツン・ワン
取締役

2026年2月5日

VIII. 本トラスティー・マネジャーによる意見

本トラスティー・マネジャーの取締役の意見

- (a) 本グループ（「VII. 本トラスティー・マネジャーの報告書」における定義による。「VIII. 本トラスティー・マネジャーによる意見」において、以下同様とする。）の会計年度の財務記録が適切に保存され、財務書類は2025年12月31日に終了した会計年度における本グループの業務および財務に関する真実かつ公正な概観を与えるものであること。
- (b) 136ページおよび137ページ（注：2025年アニュアルレポートのページを指す。）の財務書類に記載の連結損益計算書および連結包括利益計算書は、2025年12月31日に終了した年度に係る本グループの事業成績に関する真実かつ公正な概観を与えるように作成されている。
- (c) 138ページから139ページ（注：2025年アニュアルレポートのページを指す。）に記載の財政状態計算書は、2025年12月31日現在の本グループおよび本トラストの状態に関する真実かつ公正な概観を与えるように作成されている。
- (d) 141ページから143ページまで（注：2025年アニュアルレポートのページを指す。）に記載の持分変動計算書は、2025年12月31日に終了した年度に係る本グループおよび本トラストの持分の変動に関する真実かつ公正な概観を与えるように作成されている。
- (e) 140ページ（注：2025年アニュアルレポートのページを指す。）に記載の連結キャッシュ・フロー計算書は、2025年12月31日に終了した年度に係る本グループのキャッシュ・フローに関する真実かつ公正な概観を与えるように作成されている。
- (f) 本記述の日付現在、本トラスティー・マネジャーが本トラストの債務の返済期限に当該債務の支払義務を本トラストの資産により履行することができると確信する合理的な根拠が存在する。

ビジネス・トラスト法の第86（2）条に基づき、我々は、さらに以下のことを証明する。

- (a) 本トラストの信託財産から本トラスティー・マネジャーに支払われたまたは支払われるべき手数料および費用は、本トラストを設定する2011年2月25日付の信託証書（2014年4月28日付の第一追補証書および2020年6月8日付の第二追補証書による修正および追補を含む。）に基づいている。
- (b) 本グループが、本年度中に関与した利害関係人取引は、当該取引が行われた時期の状況に基づき、本トラストの全ての受益証券保有者全体の不利益にならない。
- (c) 本トラスティー・マネジャーの取締役会は、本トラストの事業または本トラストの全ての受益証券保有者全体の利益に重大な悪影響を及ぼすであろう本トラスティー・マネジャーのいかなる義務の違反も認識していない。

本記述の日付において、取締役会は、上記の記述および2025年12月31日に終了した年度に係る本グループの財務書類を発行することを承認した。

本トラスティー・マネジャーの取締役会を代表して

イブ・シン・チー
取締役

ダイアナ・リー・ツン・ワン
取締役

2026年2月5日

IX. 最高経営責任者による意見

ビジネス・トラスト法の第86（3）条に基づき、私は、本トラストの事業または本トラストの全ての受益証券保有者全体の利益に重大な悪影響を及ぼすであろう本トラスティー・マネジャーのいかなる義務の違反も認識していないことを証します。

イヴォール・チョウ

最高経営責任者

2026年2月5日

X. 独立監査人の監査報告書

(訳文)

独立監査人の監査報告書

ハチソン・ポート・ホールディングス・トラストの受益者各位

財務書類の監査に関する報告

私どもの監査意見

私どもは、ハチソン・ポート・ホールディングス・トラスト（以下「トラスト」という。）およびその子会社（以下「グループ」という。）に係る添付の連結財務書類およびトラストの財政状態計算書および持分変動計算書が、2004年シンガポール・ビジネス・トラスト法（以下「法律」という。）およびHKFRS会計基準の規定に準拠して適切に作成されており、2025年12月31日現在のグループの連結財政状態およびトラストの財政状態、ならびに同日に終了した会計年度におけるグループの連結経営成績、連結持分の変動および連結キャッシュ・フローおよびトラストの持分の変動に関して、真実かつ公正な概観を与えているものと認める。

監査対象

トラストおよびグループの財務書類は以下で構成されている。

- ・ 2025年12月31日に終了した会計年度のグループの連結損益計算書
- ・ 同日に終了した会計年度のグループの連結包括利益計算書
- ・ 2025年12月31日現在のグループの連結財政状態計算書
- ・ 2025年12月31日現在のトラストの財政状態計算書
- ・ 同日に終了した会計年度のグループの連結キャッシュ・フロー計算書
- ・ 同日に終了した会計年度のグループの連結持分変動計算書
- ・ 同日に終了した会計年度のトラストの持分変動計算書
- ・ 財務書類に対する注記（重要性がある会計方針情報およびその他の説明情報含む）

監査意見の根拠

私どもは、国際監査基準（以下「ISA」という。）に準拠して監査を行った。これらの基準に基づく私どもの責任は、本報告書の「財務書類の監査に対する監査人の責任」のセクションに詳述されている。

私どもは、私どもの監査意見の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

独立性

私どもは、シンガポールにおける社会的影響度の高い事業体の財務書類に対する監査に関連する倫理規定とあわせて、社会的影響度の高い事業体の財務書類の監査に適用される、会計企業規制庁による公認会計士および会計事務所のための職業行動規範および職業倫理規定（以下「ACRA規定」という。）に基づきグループに対して独立性を保持している。また、これらの規定およびACRA規定で定められるその他の倫理上の責任を果たした。

監査アプローチ

監査計画の策定の一環として、私どもは重要性の基準値を決定し、添付の財務書類における重要な虚偽表示リスクの評価を行った。私どもは特に、経営陣が主観的な判断を行う場合（例えば、仮定の作成および固有の不確実性を伴う将来の事象に関する検討を含む重要な会計上の見積り）について、検討を行った。また私どもは、私どものすべての監査と同様に、特に不正による重要な虚偽表示リスクを表す偏向の証拠の有無の検討を含め、経営陣による内部統制の無効化リスクについても検討した。

監査上の主要な検討事項

監査上の主要な検討事項とは、2025年12月31日に終了した会計年度における財務書類監査において、私どもの職業的専門家としての判断によって、特に重要であると決定された事項をいう。監査上の主要な検討事項は、財務書類監査の過程および監査意見の形成において対応した事項であり、私どもは、当該事項に対して個別の意見を表明するものではない。

監査上の主要な検討事項	監査上の主要な検討事項に対する対応手続
のれんおよびその他の営業資産 財務書類に対する注記3(a)、3(b)、3(c)および14(b)を参照のこと。 グループは、主に2011年の深センおよび香港の深水コンテナ港の取得から生じた多額ののれんおよびその他の営業資産を有している。 のれんは年1回および減損の兆候がある場合に減損テストが実施され、その他の営業資産は減損の兆候がある場合に減損テストが実施される。 グループの減損評価のために、グループの資金生成単位（以下「CGU」という。）である深センおよび香港の深水コンテナ港について、使用価値モデルを用いて減損の評価が行われた。 減損評価を実施するにあたり、仮定を決定するための重大な判断が必要となる。最も重要な仮定は、営業収益およびサービス原価における割引率および成長率に関連するものである。 グループが実施した減損評価の結果に基づき、グループは、のれんおよびその他の営業資産については、過年度に計上済の304億香港ドルののれんの減損で十分であり、追加の減損は必要ないと判断した。 重要な仮定は、財務書類に対する注記14(b)に開示されている。	私どもは、グループの減損評価を評価するために、以下の手続を実施した。 ・ のれんおよびその他の営業資産の減損に関する経営陣による評価プロセスを理解し、見積りの不確実性の程度および適用される仮定の決定に伴う判断を考慮して、重要な虚偽表示の固有のリスクを評価した。 ・ 用いられた評価手法の適切性について評価した。 ・ 事業および業界に関する私どもの知識に基づき、また、私どもの評価専門家が関与して、主要な仮定の合理性について評価した。 ・ 合理的に生じうる変更による主要な仮定への潜在的な影響を検討した。 ・ 承認済の予算や入手可能な市場データなどの裏付証拠となるデータを試査により検証し、当該予算の合理性を検討した。 私どもは、これらの減損評価に関連して採用された仮定が入手可能な証拠に基づき裏付可能であり、合理的であると判断した。

収益認識

財務書類に対する注記3 (e)および4を参照のこと。

コンテナ取扱サービスの提供による収益は、かかるサービスについてのスループットおよび契約条件を参照して認識され、未収計上される。

2025年12月31日に終了した会計年度において、コンテナ取扱サービスによる収益11,351百万香港ドルは、コンテナ取扱量および適用された料金に基づいて認識されている。適用された料金は、顧客と合意したレート、または最新の契約条件もしくは顧客との最新の交渉および必要に応じて業界におけるその他の考慮事項に基づき経営陣が見積ったレートである。

契約条件が非常に多様かつ複雑であり、また顧客と現在交渉中のものがあるため、適用される料金レートの見積りには重要な判断が必要である。実際のレートが適用された見積レートと異なる場合、当年度に認識された収益および年度末現在で計上されている未収収益の正確性に影響を及ぼすことになる。

私どもは、認識された純収益および計上された未収収益の正確性に関して、以下の手続を実施した。

- ・コンテナ取扱サービスに適用される料金に対する主要な統制手続について、理解し、評価してテストを行った。
- ・取引のサンプルを選び、
 - ・適用された料金を、契約の各条件と、または料金が経営陣によって見積られた場合には顧客との最新のやり取りと照合した。
 - ・料金の計算に使用された取扱処理量を、処理量を記録しているオペレーティング・システムと照合した。
 - ・収益計算をテストし、認識された収益を、基礎となる会計記録と照合した。
- ・差金決済に関する銀行の通知またはクレジット・ノートを試査によって確認し、未合意金額がある場合はその年齢項目を査閲した。

私どもは、認識された収益および計上された未収収益において料金を見積る際に経営陣が行った判断が、入手可能な証拠に基づき裏付可能であり、合理的であると判断した。

その他の記載内容

ハチソン・ポート・ホールディングス・マネジメント・ピーティーイー・リミテッド（以下「本トラスティー・マネジャー」という。）は、その他の記載内容について責任を有する。その他の記載内容は、財務書類および監査報告書を除くアニュアルレポートの全てのセクションで構成され、私どもは当該情報を当監査報告書の日付以前に入手するが、受益証券保有状況の統計に関する情報については、同日以降に入手可能となる見込みである。

私どもの監査意見の対象範囲には、その他の記載内容は含まれておらず、したがって、私どもは当該その他の記載内容に対していかなる保証の結論も表明しておらず、表明する予定もない。

財務書類監査における私どもの責任は、上記で特定したその他の記載内容を通読し、通読の過程において、その他の記載内容と財務書類または私どもが監査の過程で得た知識との間に重要な相違があるかどうか考慮すること、また、そのような重要な相違以外にその他の記載内容に重要な虚偽記載の兆候があるかどうか留意することにある。

私どもは、当監査報告書の日付以前に私どもが入手したその他の記載内容に対して実施した作業に基づき、その他の記載内容に重要な虚偽記載があると判断した場合には、当該事実を報告することが求められている。私どもは、その他の記載内容に関して報告すべき事項はない。

私どもが受益証券保有状況の統計に関する情報を通読し、そこに重要な虚偽表示があるとの結論に至った場合、本トラスティー・マネジャーと協議し、ISAに準拠して適切な措置をとることが要求されている。

財務書類に対するトラスティー・マネジャーの責任

本トラスティー・マネジャーは、法律およびHKFRS会計基準の規定に準拠して真実かつ公正な概観を与える財務書類を作成する責任、ならびに資産が未承認の使用や処分による損失から保護され、取引が適切に承認されていること、および真実かつ公正な財務書類の作成を可能とし、資産に関する説明責任を維持するために必要な方法でそれらが記録されていることの合理的な保証を提供するのに十分な会計上の内部統制システムを設計し維持する責任を負っている。

財務書類を作成するに当たり、本トラスティー・マネジャーは、グループが継続企業として存続する能力があるかどうかを評価し、必要がある場合には当該継続企業の前提に関する事項を開示する責任を有し、また、本トラスティー・マネジャーがグループの清算若しくは事業停止の意図があるか、またはそうする以外に現実的な代替案がない場合を除き、継続企業の前提に基づいて財務書類を作成する責任を有している。

本トラスティー・マネジャーの責任には、グループの財務報告プロセスの監視責任が含まれている。

財務書類の監査に対する監査人の責任

私どもの目的は、全体としての財務書類に不正または誤謬による重要な虚偽表示がないかどうかに関する合理的な保証を得て、私どもの監査意見を含む監査報告書を発行することである。合理的な保証は、高い水準の保証であるが、ISAに準拠して実施された監査が、存在する重要な虚偽表示を常に発見することを保証（guarantee）するものではない。虚偽表示は、不正または誤謬から発生する可能性があり、個別にまたは集計すると、当該財務書類の利用者の経済的意思決定に影響を与えると合理的に見込まれる場合に、重要性があると判断される。

ISAに準拠した監査の一環として、私どもは、監査を通じて職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持する他、以下を行う。

- ・不正または誤謬による財務書類の重要な虚偽表示リスクを識別、評価し、当該リスクに対応した監査手続を立案、実施し、私どもの監査意見の基礎を提供する十分かつ適切な監査証拠を入手する。不正による重要な虚偽表示を発見できないリスクは、誤謬による重要な虚偽表示を発見できないリスクよりも高くなる。これは、不正には、共謀、文書の偽造、取引等の記録からの除外、虚偽の陳述、または内部統制の無効化が伴うためである。
- ・状況に応じて適切な監査手続を立案するために、監査に関連する内部統制を理解するが、グループの内部統制の有効性に対する意見を表明することを目的としていない。
- ・本トラスティー・マネジャーが採用した会計方針の適切性ならびに本トラスティー・マネジャーによって行われた会計上の見積りおよび関連する開示の妥当性について評価する。
- ・本トラスティー・マネジャーが継続企業を前提として財務書類を作成することが適切であるか否か、また、入手した監査証拠に基づき、グループの継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象または状況に関して重要な不確実性が存在するか否かを結論付ける。重要な不確実性が存在するとの結論に至った場合は、監査報告書において財務書類の関連する開示に注意を喚起すること、または重要な不確実性に関する財務書類の開示が不適切な場合は、財務書類に対して除外事項付意見を表明することが求められている。私どもの結論は、当監査報告書の日付までに入手した監査証拠に基づいている。しかし、将来の事象または状況により、グループが継続企業として存続できなくなる可能性がある。
- ・財務書類（開示を含む。）の全体としての表示、構成および内容を検討し、財務書類が基礎となる取引や会計事象を適正に表しているかを評価する。

・グループ財務書類に対する監査意見形成の基礎として、グループ内の企業または事業ユニットの財務情報に関する十分かつ適切な監査証拠を入手するために、グループ監査を計画し実施する。私どもは、グループ監査を目的として実施される監査業務の指示、監督およびレビューについて責任を有する。私どもは、私どもの監査意見に単独で責任を負う。

私どもは、本トラスティー・マネジャーと、特に、計画した監査の範囲とその実施時期、および監査上の重要な発見事項（監査の過程で識別した内部統制の重要な不備を含む。）に関して、協議する。

また、私どもは、本トラスティー・マネジャーに、独立性についての職業倫理に関する規定を遵守している旨を書面で伝達し、また、独立性に影響を与えると合理的に考えられる全ての関係やその他の事項、および該当する場合には脅威を排除するための措置または適用されたセーフガードについて本トラスティー・マネジャーと協議する。

私どもは、本トラスティー・マネジャーとの協議事項のうち、当期の財務書類の監査において最も重要性のある事項、すなわち監査上の主要な検討事項を決定し、かかる事項を監査報告書に記載する。ただし、法令により当該事項の公開が禁止されている場合、あるいは極めてまれな状況ではあるが、監査報告書において言及することによる悪影響が公共の利益を上回ると合理的に見込まれるために、監査報告書で当該事項について言及すべきではないと私どもが判断した場合は、この限りでない。

その他の法および規制上の要求事項に関する報告

私どもの監査意見では、本トラスティー・マネジャーが保管するように法律によって要求される会計およびその他の記録は、法律の規定に準拠して適切に保管されている。

本独立監査人の監査報告書の基礎となった監査に関する監査責任者はデブラ・アン・カーである。

プライスウォーターハウスクーパース エルエルピー

公認会計士および勅許会計士

シンガポール

2026年2月5日

INDEPENDENT AUDITOR’S REPORT TO THE UNITHOLDERS OF HUTCHISON PORT HOLDINGS TRUST

Report on the Audit of the Financial Statements

Our opinion

In our opinion, the accompanying consolidated financial statements of Hutchison Port Holdings Trust (“the Trust”) and its subsidiaries (“the Group”) and the statement of financial position and statement of changes in equity of the Trust are properly drawn up in accordance with the provisions of the Singapore Business Trusts Act 2004 (“the Act”) and HKFRS Accounting Standards so as to give a true and fair view of the consolidated financial position of the Group and the financial position of the Trust as at 31 December 2025 and of the consolidated financial performance, consolidated changes in equity and consolidated cash flows of the Group and the changes in equity of the Trust for the year ended on that date.

What we have audited

The financial statements of the Trust and the Group comprise:

- the consolidated income statement of the Group for the year ended 31 December 2025;
- the consolidated statement of comprehensive income of the Group for the year then ended;
- the consolidated statement of financial position of the Group as at 31 December 2025;
- the statement of financial position of the Trust as at 31 December 2025;
- the consolidated statement of cash flows of the Group for the year then ended;
- the consolidated statement of changes in equity of the Group for the year then ended;
- the statement of changes in equity of the Trust for the year then ended; and
- the notes to the financial statements, comprising material accounting policy information and other explanatory information.

Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (“ISAs”). Our responsibilities under those standards are further described in the *Auditor’s Responsibilities for the Audit of the Financial Statements* section of our report.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Independence

We are independent of the Group in accordance with the Accounting and Corporate Regulatory Authority Code of Professional Conduct and Ethics for Public Accountants and Accounting Entities (“ACRA Code”) as applicable to audits of financial statements of public interest entities, together with the ethical requirements that are relevant to audits of the financial statements of public interest entities in Singapore. We have also fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements and the ACRA Code.

INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT TO THE UNITHOLDERS OF HUTCHISON PORT HOLDINGS TRUST (CONTINUED)

Our Audit Approach

As part of designing our audit, we determined materiality and assessed the risks of material misstatement in the accompanying financial statements. In particular, we considered where management made subjective judgements; for example, in respect of significant accounting estimates that involved making assumptions and considering future events that are inherently uncertain. As in all of our audits, we also addressed the risk of management override of internal controls, including among other matters consideration of whether there was evidence of bias that represented a risk of material misstatement due to fraud.

Key Audit Matters

Key audit matters are those matters that, in our professional judgement, were of most significance in our audit of the financial statements for the year ended 31 December 2025. These matters were addressed in the context of our audit of the financial statements as a whole, and in forming our opinion thereon, and we do not provide a separate opinion on these matters.

Key Audit Matter	How our audit addressed the Key Audit Matter
Goodwill and other operating assets <i>Refer to notes 3(a), 3(b), 3(c) and 14(b) to the financial statements</i> The Group has a significant amount of goodwill and other operating assets arising primarily from the acquisition of deep-water container ports in Shenzhen and Hong Kong in 2011. Goodwill is subject to impairment tests annually and whenever there is an indication of impairment, while other operating assets are subject to impairment tests when there is an indication of impairment. For the purpose of the Group's impairment assessments, impairment was assessed using value-in-use models for deep water container ports in Shenzhen and Hong Kong, which are the cash-generating units ("CGUs") of the Group.	We have performed the following procedures to evaluate the Group's impairment assessments: • Understanding the management's assessment process of impairment of goodwill and other operating assets and assessing the inherent risk of material misstatement by considering the degree of estimation uncertainty and the judgements involved in determining the assumptions to be applied; • Assessed the appropriateness of the valuation methodology used; • Assessed the reasonableness of key assumptions based on our knowledge of the business and industry and with the involvement of our valuation experts; • Considered the potential impact of reasonably possible changes on the key assumptions; and

INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT TO THE UNITHOLDERS OF HUTCHISON PORT HOLDINGS TRUST (CONTINUED)

Key Audit Matter

How our audit addressed the Key Audit Matter

**Goodwill and other operating assets
(Continued)**

In carrying out the impairment assessments, significant judgements are required to determine the assumptions. The most significant assumptions relate to discount rates and growth rates in revenue and cost of services rendered.

Based on the results of these impairment assessments conducted by the Group, the Group determined that no additional impairment is required on the goodwill and other operating assets, other than the previously provided goodwill impairment amount of HK\$30.4 billion.

The significant assumptions are disclosed in note 14(b) to the financial statements.

We have performed the following procedures to evaluate the Group's impairment assessments: (Continued)

- Tested source data to supporting evidence on a sample basis, such as approved budgets and available market data and considered the reasonableness of these budgets.

We found the assumptions adopted in relation to these impairment assessments to be supportable and reasonable based on available evidence.

INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT TO THE UNITHOLDERS OF HUTCHISON PORT HOLDINGS TRUST (CONTINUED)

Key Audit Matter	How our audit addressed the Key Audit Matter
Revenue recognition <i>Refer to notes 3(e) and 4 to the financial statements.</i> Revenue from rendering of container handling services is recognised and accrued with reference to the throughput handled and the terms of agreements for such service. For the year ended 31 December 2025, revenue from container handling services amounting to HK\$11,351 million is recognised based on the containers handled as well as the tariff applied. The tariff applied is the rate agreed with customers or estimated by management based on the latest terms of the agreement or latest negotiation with customers and other industry considerations as appropriate. Due to the large variety and complexity of contractual terms, as well as ongoing negotiations with customers, significant judgements are required to estimate the tariff rate applied. If the actual rate differs from the estimated rate applied, this will have an impact on the accuracy of revenue recognised in the current year and accrued as at year end.	We have performed the following procedures in relation to the accuracy of net revenue recognised and accrued: • Understood, evaluated and tested the key controls over the tariff applied in container handling services. • We selected a sample of transactions and: ○ Agreed the applied tariff to the respective terms in the contracts or latest correspondence with customers where the tariff has been estimated by management. ○ Agreed throughput handled, used in the calculation of tariffs, to the operating system recording throughput. ○ Tested revenue calculations and agreed the revenue recognised to the underlying accounting records. • Checked to bank advices or credit notes on a sample basis for the net settlement and reviewed aged items for any disputed amounts. We found the judgement made by management in estimating tariff in the revenue recognised and accrued to be supportable and reasonable based on available evidence.

INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT TO THE UNITHOLDERS OF HUTCHISON PORT HOLDINGS TRUST (CONTINUED)

Other Information

Hutchison Port Holdings Management Pte. Limited (the "Trustee-Manager") is responsible for the other information. The other information comprise all the sections of the annual report (but does not include the financial statements and our auditor's report thereon), which we obtained prior to the date of this auditor's report, except for the information on statistics of unitholdings, which is expected to be made available to us after that date.

Our opinion on the financial statements does not cover the other information and we do not and will not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the financial statements, our responsibility is to read the other information identified above and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the financial statements or our knowledge obtained in the audit, or otherwise appears to be materially misstated.

If, based on the work we have performed on the other information that we obtained prior to the date of this auditor's report, we conclude that there is a material misstatement of this other information, we are required to report that fact. We have nothing to report in this regard.

When we read the information on statistics of unitholdings, if we conclude that there is a material misstatement therein, we are required to communicate the matter to the Trustee-Manager and take appropriate actions in accordance with ISAs.

Responsibilities of Trustee-Manager for the Financial Statements

The Trustee-Manager is responsible for the preparation of financial statements that give a true and fair view in accordance with the provisions of the Act and HKFRS Accounting Standards, and for devising and maintaining a system of internal accounting controls sufficient to provide a reasonable assurance that assets are safeguarded against loss from unauthorised use or disposition; and transactions are properly authorised and that they are recorded as necessary to permit the preparation of true and fair financial statements and to maintain accountability of assets.

In preparing the financial statements, the Trustee-Manager is responsible for assessing the Group's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless the Trustee-Manager either intends to liquidate the Group or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

The Trustee-Manager's responsibilities include overseeing the Group's financial reporting process.

INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT TO THE UNITHOLDERS OF HUTCHISON PORT HOLDINGS TRUST (CONTINUED)

Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs will always detect a material misstatement when it exists.

Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

As part of an audit in accordance with ISAs, we exercise professional judgement and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Group's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the Trustee-Manager.
- Conclude on the appropriateness of the Trustee-Manager's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Group's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Group to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.
- Plan and perform the group audit to obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business units within the Group as a basis for forming an opinion on the group financial statements. We are responsible for the direction, supervision and review of the audit work performed for purposes of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.

INDEPENDENT AUDITOR’S REPORT TO THE UNITHOLDERS OF HUTCHISON PORT HOLDINGS TRUST (CONTINUED)

We communicate with the Trustee-Manager regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

We also provide the Trustee-Manager with a statement that we have complied with relevant ethical requirements regarding independence, and communicate with them all relationships and other matters that may reasonably be thought to bear on our independence, and where applicable, actions taken to eliminate threats or safeguards applied.

From the matters communicated with the Trustee-Manager, we determine those matters that were of most significance in the audit of the financial statements of the current period and are therefore the key audit matters. We describe these matters in our auditor’s report unless law or regulation precludes public disclosure about the matter or when, in extremely rare circumstances, we determine that a matter should not be communicated in our report because the adverse consequences of doing so would reasonably be expected to outweigh the public interest benefits of such communication.

Report on Other Legal and Regulatory Requirements

In our opinion, the accounting and other records required by the Act to be kept by the Trustee-Manager have been properly kept in accordance with the provisions of the Act.

The engagement partner on the audit resulting in this independent auditor’s report is Debra Ann Ker.

PricewaterhouseCoopers LLP
Public Accountants and Chartered Accountants
Singapore, 5 February 2026

XI. 連結財務書類

(1) 【貸借対照表】

連結損益計算書

2025年12月31日に終了した会計年度

	注記	2025年		2024年	
		千香港ドル	百万円	千香港ドル	百万円
営業収益およびその他の収益	4(a)	11,862,993	241,293	11,567,269	235,278
サービス原価		(3,672,936)	(74,708)	(3,600,694)	(73,238)
人件費		(260,622)	(5,301)	(260,584)	(5,300)
減価償却費および償却費		(2,777,988)	(56,504)	(2,824,363)	(57,448)
その他の営業収益		68,548	1,394	60,482	1,230
その他の営業費用		(486,644)	(9,898)	(564,000)	(11,472)
営業費用合計		(7,129,642)	(145,017)	(7,189,159)	(146,227)
営業利益	5	4,733,351	96,276	4,378,110	89,051
利息およびその他の財務費用	6	(803,343)	(16,340)	(854,925)	(17,389)
関連会社の純損失に対する持分（税引後）		(79,360)	(1,614)	(87,380)	(1,777)
共同支配企業の純損失に対する持分（税引後）		(43,738)	(890)	(43,360)	(882)
税引前利益		3,806,910	77,433	3,392,445	69,002
税金	7	(1,353,130)	(27,523)	(1,219,235)	(24,799)
当期利益		2,453,780	49,910	2,173,210	44,203
以下に配分：非支配持分に帰属する利益		(1,705,514)	(34,690)	(1,523,235)	(30,983)
HPHトラストの受益証券保有者に 帰属する利益		748,266	15,220	649,975	13,220
HPHトラストの受益証券保有者に帰属する 受益証券1口当たり利益	9	8.59 香港セント	1.75 円	7.46 香港セント	1.52 円

連結包括利益計算書

2025年12月31日に終了した会計年度

	2025年		2024年	
	千香港ドル	百万円	千香港ドル	百万円
当期利益	2,453,780	49,910	2,173,210	44,203
その他の包括利益／（損失）：				
純損益に組み替えられることのない項目：				
確定給付制度の再測定	55,712	1,133	158,669	3,227
投資：				
準備金に計上された評価損	(48,323)	(983)	(21,973)	(447)
為替換算差額	111,208	2,262	(37,614)	(765)
純損益にその後に組み替えられる可能性のある項目：				
クロスカレンシー・スワップ契約および金利スワップ				
契約から生じるキャッシュ・フロー・ヘッジ				
準備金に直接認識される公正価値に係る損失	(9,841)	(200)	(166,312)	(3,383)
関連会社のその他の包括利益／（損失）に対する持分	3,425	70	(4,843)	(99)
共同支配企業のその他の包括利益／（損失）に対する持分	72,289	1,470	(41,368)	(841)
為替換算差額	119,966	2,440	(73,272)	(1,490)
当期その他の包括利益／（損失）合計	304,436	6,192	(186,713)	(3,798)
当期包括利益合計	2,758,216	56,102	1,986,497	40,405
以下に配分：非支配持分に帰属	(1,832,815)	(37,279)	(1,474,773)	(29,997)
HPHトラストの受益証券保有者に帰属	925,401	18,823	511,724	10,408

注：

その他の包括利益／（損失）に表示されている項目に税効果はない。

連結財政状態計算書

2025年12月31日現在

		2025年		2024年	
	注記	千香港ドル	百万円	千香港ドル	百万円
資産					
非流動資産					
固定資産	10	18,325,632	372,743	18,919,630	384,825
開発中のプロジェクト	11	542,527	11,035	501,612	10,203
土地賃借権および土地使用権	12	29,234,826	594,636	30,462,936	619,616
鉄道使用权	13	7,818	159	7,944	162
カスタマー・リレーションシップ	14(a)	3,496,536	71,120	3,830,742	77,917
のれん	14(b)	11,270,044	229,233	11,270,044	229,233
関連会社	15	882,923	17,959	768,699	15,635
共同支配企業	16	3,707,218	75,405	3,687,651	75,007
その他の非流動資産	17	202,600	4,121	250,923	5,104
キャッシュ・フロー・ヘッジに基づくクロスカレン シー・スワップ		17,810	362	—	—
年金資産	23	322,551	6,561	276,475	5,624
繰延税金資産	18	47,437	965	37,073	754
		68,057,922	1,384,298	70,013,729	1,424,079
流動資産					
現金および銀行預金	19	8,750,141	177,978	8,138,133	165,530
売掛金およびその他の未収金	20	3,374,219	68,632	3,364,311	68,430
キャッシュ・フロー・ヘッジに基づく金利スワップ		—	—	27,651	562
棚卸資産		62,732	1,276	70,830	1,441
		12,187,092	247,885	11,600,925	235,963
売却目的で保有する資産	24	150,678	3,065	135,136	2,749
		12,337,770	250,950	11,736,061	238,711
流動負債					
買掛金およびその他の未払金	21	6,478,032	131,763	6,055,962	123,178
銀行借入金およびその他の債務	22	8,842,282	179,852	4,842,386	98,494
当期税金負債		444,402	9,039	384,014	7,811
		15,764,716	320,654	11,282,362	229,483
正味流動（負債）／資産		(3,426,946)	(69,704)	453,699	9,228
流動負債控除後の資産合計		64,630,976	1,314,594	70,467,428	1,433,307
非流動負債					
銀行借入金およびその他の債務	22	15,394,010	313,114	20,287,023	412,638
繰延税金負債	18	7,726,320	157,153	8,083,600	164,420
その他の非流動負債	25	147,604	3,002	95,970	1,952
		23,267,934	473,270	28,466,593	579,011
純資産		41,363,042	841,324	42,000,835	854,297

	注記	2025年		2024年	
		千香港ドル	百万円	千香港ドル	百万円
資本					
発行済受益証券	26	68,553,839	1,394,385	68,553,839	1,394,385
準備金		(43,656,572)	(887,975)	(43,519,219)	(885,181)
HPHトラスの受益証券保有者に帰属する純資産		24,897,267	506,410	25,034,620	509,204
非支配持分		16,465,775	334,914	16,966,215	345,093
資本合計		41,363,042	841,324	42,000,835	854,297

ハチソン・ポート・ホールディングス・トラストの財政状態計算書

2025年12月31日現在

		2025年		2024年	
	注記	千香港ドル	百万円	千香港ドル	百万円
資産					
非流動資産					
子会社に対する投資	27	18,181,609	369,814	19,284,364	392,244
流動資産					
現金および銀行預金	19	5,155	105	3,679	75
売掛金およびその他の未収金	20	2,551	52	2,632	54
		7,706	157	6,311	128
流動負債					
買掛金およびその他の未払金	21	47,161	959	39,031	794
正味流動負債					
		(39,455)	(803)	(32,720)	(666)
流動負債控除後の資産合計					
		18,142,154	369,011	19,251,644	391,578
資本					
発行済受益証券	26	68,553,839	1,394,385	68,553,839	1,394,385
準備金		(50,411,685)	(1,025,374)	(49,302,195)	(1,002,807)
資本合計					
		18,142,154	369,011	19,251,644	391,578

連結キャッシュ・フロー計算書

2025年12月31日に終了した会計年度

		2025年		2024年	
	注記	千香港ドル	百万円	千香港ドル	百万円
営業活動					
営業活動から生じたキャッシュ	28 (a)	7, 302, 851	148, 540	6, 736, 064	137, 012
利息およびその他の財務費用支払額		(715, 572)	(14, 555)	(874, 804)	(17, 794)
税金支払額		(1, 662, 276)	(33, 811)	(1, 468, 284)	(29, 865)
営業活動から生じたキャッシュ純額		4, 925, 003	100, 175	4, 392, 976	89, 353
投資活動					
関連会社に対する投資		(6, 549)	(133)	—	—
関連会社に対する貸付金		(1, 174, 650)	(23, 892)	(1, 057, 700)	(21, 514)
固定資産および開発中のプロジェクトの購入		(444, 778)	(9, 047)	(370, 872)	(7, 544)
固定資産の処分に係る受領額		4, 740	96	4, 396	89
共同支配企業に対する持分の処分に係る受領額		—	—	1, 096	22
金利スワップの決済による受領額		1, 770	36	—	—
売却目的で保有する資産に係る前受金		415, 321	8, 448	—	—
投資からの配当金受領額		10, 702	218	12, 787	260
関連会社および共同支配企業からの配当金受領額		31, 272	636	4, 458	91
満期までの期間が3ヶ月超の銀行預金の増加額		(68, 250)	(1, 388)	—	—
利息受領額		256, 654	5, 220	341, 112	6, 938
関連会社による借入金返済		961, 600	19, 559	481, 500	9, 794
投資活動に使用されたキャッシュ純額		(12, 168)	(247)	(583, 223)	(11, 863)
財務活動					
新規借入金	28 (b)	4, 888, 432	99, 431	4, 341, 550	88, 307
借入金の返済	28 (b)	(5, 866, 250)	(119, 320)	(4, 869, 250)	(99, 041)
支払リース料の元本要素	28 (b)	(10, 644)	(216)	(17, 327)	(352)
HPHトラストの受益証券保有者への分配金支払額		(1, 062, 754)	(21, 616)	(1, 106, 310)	(22, 502)
非支配持分への配当金支払額	28 (b)	(2, 317, 861)	(47, 145)	(2, 215, 147)	(45, 056)
財務活動に使用されたキャッシュ純額		(4, 369, 077)	(88, 867)	(3, 866, 484)	(78, 644)
現金および現金同等物の純増減額		543, 758	11, 060	(56, 731)	(1, 154)
期首現在の現金および現金同等物		8, 138, 133	165, 530	8, 194, 864	166, 684
期末現在の現金および現金同等物	19	8, 681, 891	176, 590	8, 138, 133	165, 530

連結持分変動計算書

2025年12月31日に終了した会計年度

	発行済 受益証券 千香港ドル	為替および その他の 準備金 千香港ドル	再評価 準備金 千香港ドル	ヘッジ 剰余金 千香港ドル	年金準備金 千香港ドル	損失累計額 千香港ドル	受益証券 保有者に 帰属 千香港ドル	非支配持分 千香港ドル	合計 千香港ドル
本グループ									
2025年1月1日現在残高	68,553,839	(468,977)	(368,051)	27,651	640,655	(43,350,497)	25,034,620	16,966,215	42,000,835
当期利益	—	—	—	—	—	748,266	748,266	1,705,514	2,453,780
その他の包括利益／（損失）：									
確定給付制度の再測定	—	—	—	—	55,712	—	55,712	—	55,712
投資：									
準備金に計上された評価損	—	—	(48,323)	—	—	—	(48,323)	—	(48,323)
クロスカレンシー・スワップ契約 および金利スワップ契約から生 じるキャッシュ・フロー・ヘッ ジ：									
準備金に直接認識される公正 価値に係る損失	—	—	—	(9,841)	—	—	(9,841)	—	(9,841)
関連会社のその他の包括利益に対 する持分	—	1,564	—	—	—	—	1,564	1,861	3,425
共同支配企業のその他の包括利益 に対する持分	—	55,744	2,313	—	—	—	58,057	14,232	72,289
為替換算差額	—	119,966	—	—	—	—	119,966	111,208	231,174
その他の包括利益合計	—	177,274	(46,010)	(9,841)	55,712	—	177,135	127,301	304,436
包括利益合計	—	177,274	(46,010)	(9,841)	55,712	748,266	925,401	1,832,815	2,758,216
準備金への／（からの）振替（注a）	—	218,413	—	—	—	(218,413)	—	—	—
所有者との取引：									
分配金	—	—	—	—	—	(1,062,754)	(1,062,754)	—	(1,062,754)
配当金	—	—	—	—	—	—	—	(2,333,255)	(2,333,255)
2025年12月31日現在残高	68,553,839	(73,290)	(414,061)	17,810	696,367	(43,883,398)	24,897,267	16,465,775	41,363,042

注a：中国本土にある特定の子会社の法定準備金への振替を表している。

	為替および				受益証券				
	発行済	その他の	再評価	ヘッジ	保有者に				
	受益証券	準備金	準備金	剰余金	年金準備金	損失累計額	帰属	非支配持分	合計
	千香港ドル	千香港ドル	千香港ドル	千香港ドル	千香港ドル	千香港ドル	千香港ドル	千香港ドル	千香港ドル
本グループ									
2024年1月1日現在残高	68,553,839	(360,307)	(346,113)	193,963	481,986	(42,894,162)	25,629,206	17,725,836	43,355,042
当期利益	—	—	—	—	—	649,975	649,975	1,523,235	2,173,210
その他の包括損失：									
確定給付制度の再測定	—	—	—	—	158,669	—	158,669	—	158,669
投資：									
準備金に計上された									
評価損	—	—	(21,973)	—	—	—	(21,973)	—	(21,973)
金利スワップ契約から生じるキ									
ヤッシュ・フロー・ヘッジ：									
準備金に直接認識される公正									
価値に係る損失	—	—	—	(166,312)	—	—	(166,312)	—	(166,312)
関連会社のその他の包括損失に									
対する持分	—	(2,521)	—	—	—	—	(2,521)	(2,322)	(4,843)
共同支配企業のその他の包括損									
失に対する持分	—	(32,877)	35	—	—	—	(32,842)	(8,526)	(41,368)
為替換算差額	—	(73,272)	—	—	—	—	(73,272)	(37,614)	(110,886)
その他の包括損失合計	—	(108,670)	(21,938)	(166,312)	158,669	—	(138,251)	(48,462)	(186,713)
包括利益合計	—	(108,670)	(21,938)	(166,312)	158,669	649,975	511,724	1,474,773	1,986,497
所有者との取引：									
分配金	—	—	—	—	—	(1,106,310)	(1,106,310)	—	(1,106,310)
配当金	—	—	—	—	—	—	—	(2,234,394)	(2,234,394)
2024年12月31日現在残高	68,553,839	(468,977)	(368,051)	27,651	640,655	(43,350,497)	25,034,620	16,966,215	42,000,835

	発行済 受益証券 百万円	為替および その他の 準備金 百万円	再評価 準備金 百万円	ヘッジ 剰余金 百万円	年金準備金 百万円	損失累計額 百万円	受益証券 保有者に 帰属 百万円	非支配持分 百万円	合計 百万円
本グループ									
2025年1月1日現在残高	1,394,385	(9,539)	(7,486)	562	13,031	(881,749)	509,204	345,093	854,297
当期利益	－	－	－	－	－	15,220	15,220	34,690	49,910
その他の包括利益／（損失）：									
確定給付制度の再測定	－	－	－	－	1,133	－	1,133	－	1,133
投資：									
準備金に計上された評価損	－	－	(983)	－	－	－	(983)	－	(983)
クロスカレンシー・スワップ契約 および金利スワップ契約から生 じるキャッシュ・フロー・ヘッ ジ：									
準備金に直接認識される公正 価値に係る損失	－	－	－	(200)	－	－	(200)	－	(200)
関連会社のその他の包括利益に対 する持分	－	32	－	－	－	－	32	38	70
共同支配企業のその他の包括利益 に対する持分	－	1,134	47	－	－	－	1,181	289	1,470
為替換算差額	－	2,440	－	－	－	－	2,440	2,262	4,702
その他の包括利益合計	－	3,606	(936)	(200)	1,133	－	3,603	2,589	6,192
包括利益合計	－	3,606	(936)	(200)	1,133	15,220	18,823	37,279	56,102
準備金への／（からの）振替（注a）	－	4,443	－	－	－	(4,443)	－	－	－
所有者との取引：									
分配金	－	－	－	－	－	(21,616)	(21,616)	－	(21,616)
配当金	－	－	－	－	－	－	－	(47,458)	(47,458)
2025年12月31日現在残高	1,394,385	(1,491)	(8,422)	362	14,164	(892,588)	506,410	334,914	841,324

注a：中国本土にある特定の子会社の法定準備金への振替を表している。

	為替および				受益証券				
	発行済	その他の	再評価	ヘッジ	年金準備金	損失累計額	保有者に		合計
	受益証券	準備金	準備金	剰余金			帰属	非支配持分	
	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円
本グループ									
2024年1月1日現在残高	1,394,385	(7,329)	(7,040)	3,945	9,804	(872,467)	521,298	360,544	881,842
当期利益	—	—	—	—	—	13,220	13,220	30,983	44,203
その他の包括損失：									
確定給付制度の再測定	—	—	—	—	3,227	—	3,227	—	3,227
投資：									
準備金に計上された									
評価損	—	—	(447)	—	—	—	(447)	—	(447)
金利スワップ契約から生じるキ									
ヤッシュ・フロー・ヘッジ：									
準備金に直接認識される公正									
価値に係る損失	—	—	—	(3,383)	—	—	(3,383)	—	(3,383)
関連会社のその他の包括損失に									
対する持分	—	(51)	—	—	—	—	(51)	(47)	(99)
共同支配企業のその他の包括損									
失に対する持分	—	(669)	1	—	—	—	(668)	(173)	(841)
為替換算差額	—	(1,490)	—	—	—	—	(1,490)	(765)	(2,255)
その他の包括損失合計	—	(2,210)	(446)	(3,383)	3,227	—	(2,812)	(986)	(3,798)
包括利益合計	—	(2,210)	(446)	(3,383)	3,227	13,220	10,408	29,997	40,405
所有者との取引：									
分配金	—	—	—	—	—	(22,502)	(22,502)	—	(22,502)
配当金	—	—	—	—	—	—	—	(45,448)	(45,448)
2024年12月31日現在残高	1,394,385	(9,539)	(7,486)	562	13,031	(881,749)	509,204	345,093	854,297

ハチソン・ポート・ホールディングス・トラストの持分変動計算書

2025年12月31日に終了した会計年度

	発行済受益証券 千香港ドル	損失累計額 千香港ドル	受益証券保有者に帰属 千香港ドル
本トラスト			
2025年1月1日現在残高	68,553,839	(49,302,195)	19,251,644
当期損失および包括損失合計	—	(46,736)	(46,736)
所有者との取引：			
分配金	—	(1,062,754)	(1,062,754)
2025年12月31日現在残高	68,553,839	(50,411,685)	18,142,154
2024年1月1日現在残高	68,553,839	(48,150,466)	20,403,373
当期損失および包括損失合計	—	(45,419)	(45,419)
所有者との取引：			
分配金	—	(1,106,310)	(1,106,310)
2024年12月31日現在残高	68,553,839	(49,302,195)	19,251,644

	発行済受益証券 百万円	損失累計額 百万円	受益証券保有者に帰属 百万円
本トラスト			
2025年1月1日現在残高	1,394,385	(1,002,807)	391,578
当期損失および包括損失合計	—	(951)	(951)
所有者との取引：			
分配金	—	(21,616)	(21,616)
2025年12月31日現在残高	1,394,385	(1,025,374)	369,011
2024年1月1日現在残高	1,394,385	(979,380)	415,005
当期損失および包括損失合計	—	(924)	(924)
所有者との取引：			
分配金	—	(22,502)	(22,502)
2024年12月31日現在残高	1,394,385	(1,002,807)	391,578

財務書類に対する注記

1 概要

ハチソン・ポート・ホールディングス・トラスト（以下「トラスト」または「HPHトラスト」という。）は2011年2月25日付信託証書（その後の修正を含む。）（以下「信託証書」という。）により設立され、シンガポール金融管理局に登録されたビジネス・トラストである。HPHトラストは主に2004年シンガポール・ビジネス・トラスト法および2001年シンガポール証券先物法の規制対象である。信託証書に基づき、ハチソン・ポート・ホールディングス・マネジメント・ピーティーイー・リミテッド（以下「本トラスティー・マネジャー」という。）は、HPHトラストのトラスティー・マネジャーとして、トラストについて取得した全資産（事業を含む。）を受益証券保有者のために保有すると宣言した。本トラスティー・マネジャーの登録住所はシンガポール098632、ハーバーフロント・アベニュー 1、ケッペル・ベイ・タワー#14-07である。HPHトラストは、2011年3月18日にシンガポール証券取引所のメインボード（以下「SGX-ST」という。）に上場した。

HPHトラストは、中国の広東省、香港およびマカオにある深水コンテナ港への投資、開発、運営および管理への投資委託を主な目的として設立された。またHPHトラストでは、河川港など、HPHトラストが所有する深水コンテナ港を補完するその他の種類の港湾資産への投資や、トラック輸送、フィーダー輸送、貨物輸送、サプライ・チェーン・マネジメント、倉庫保管および配送サービスなどを例とする特定の港湾付帯サービスの提供を行っている。

2 作成基準および重要性がある会計方針に関する情報

HPHトラストおよびその子会社（以下「本グループ」という。）の連結財務書類は、香港公認会計士協会（以下「HKICPA」という。）が公表したHKFRS会計基準（以下「HKFRS」という。）に従って作成されている。本財務書類は取得原価主義に基づき作成されているが、注記2の重要性がある会計方針に記載の通り、確定給付制度の年金資産、投資およびデリバティブについては公正価値で表示され、売却目的で保有する資産については、通常、帳簿価額または公正価値から売却費用を控除した金額のいずれか低い方で測定される。

本財務書類の作成に関してHKFRSと国際財務報告基準（以下「IFRS」という。）に重要な相違はない。HKFRSに基づき作成された本財務書類をIFRSに準拠して修正再表示するために要求される重要な調整はない。

2025年12月31日現在、本グループは、3,426.9百万香港ドルの正味流動負債を計上しており、これは主に2026年3月および9月に満期を迎える、それぞれ5億米ドル（合計約78億香港ドル）の保証付債券2本によるものである。経営陣は、これら既存の債務の満期が到来する前に借換えを完了することを確信している。本グループの外部資金調達の実績、業績および将来予想される必要運転資本に基づき、経営陣は、本グループには支払期日到来時にその債務を履行するのに十分な財源があると考えている。したがって、本連結財務書類は継続企業の前提に基づき作成されている。

HKFRSに準拠した財務書類の作成では、本グループの会計方針を適用する手続において経営陣が判断を行使することが要求されている。また、一定の重要な会計上の見積りおよび仮定の使用も要求されている。高次の判断または複雑性を伴う分野や、仮定および見積りが本財務書類にとって重要性の高い分野については、注記3に開示されている。

既存の基準に対する修正の適用

本グループは、2025年1月1日に開始する会計年度に強制適用される、HKICPAが公表した修正を全て適用している。これらの修正の適用は、本グループの経営成績および財政状態に重要な影響を及ぼしていない。

HKAS第21号およびHKFRS第1号の修正

交換可能性の欠如

発効前の基準、修正および解釈指針

本財務書類の承認日現在、以下の新基準、修正および解釈指針が公表されているが、発効前であり、また本グループは早期適用を行っていない。

HKFRS第9号およびHKFRS第7号の修正⁽¹⁾

金融商品の分類および測定の修正

HKFRS第9号およびHKFRS第7号の修正⁽¹⁾

自然依存電力を参照する契約

HKFRS第1号、HKFRS第7号、HKFRS第9号、

HKFRSの年次改善－第11集

HKFRS第10号およびHKAS第7号⁽¹⁾

HKFRS第18号⁽²⁾

財務諸表における表示および開示

HKFRS第19号およびHKFRS第19号の修正⁽²⁾

公的説明責任のない子会社：開示

香港解釈指針第5号の修正⁽²⁾

香港解釈指針第5号の修正「財務諸表の表示－要求払い
条項を含むタームローンの借手による分類」

HKFRS第10号およびHKAS第28号の修正⁽³⁾

投資者とその関連会社または共同支配企業の間での資産
の売却または拠出

⁽¹⁾ 2026年1月1日に開始する会計年度より適用される。

⁽²⁾ 2027年1月1日に開始する会計年度より適用される。

⁽³⁾ 新たな適用開始日は未定である。

HKFRS第18号は、HKAS第1号「財務諸表の表示」に代わるものであり、類似する企業間の財務業績の比較可能性を高め、利用者に対してより関連性の高い情報と透明性を提供するための新たな要求事項を導入するのである。HKFRS第18号は、財務諸表における項目の認識または測定には影響を及ぼさないものの、表示および開示への影響は広範に及ぶと見込まれており、特に、財務業績を表す計算書における表示ならびに財務諸表内で開示される経営者が定義した業績指標に関する影響が大きいと予想される。

2027年1月1日の強制適用日より、本グループは、この新基準を適用する予定である。遡及適用が求められるため、2026年12月31日に終了する会計年度の比較情報は、HKFRS第18号に従って修正再表示される予定である。

HKFRS第18号における上記の表示および開示の変更を除き、本グループは、その他の新基準、修正および解釈指針の完全な影響を評価中である。これらが本グループに重要な影響を及ぼすものとは考えていない。

(a) 連結基準

2025年12月31日に終了した会計年度における本グループの連結財務書類は、直接および間接子会社の全てを含み、また以下の注記2(c)および2(d)に記載の基準に基づき関連会社、共同支配事業および共同支配企業に対する持分を組み込んでいる。当会計年度中に取得または処分した子会社、関連会社および共同支配企業の経営成績は、取得の発効日から2025年12月31日まで、あるいは処分の場合には処分日までが含まれている。子会社の取得は取得法で会計処理されている。

(b) 子会社

子会社とは、本グループが支配を有している企業である。本グループは、企業への関与により生じる変動リターンに対するエクスポージャーまたは権利を有し、かつ企業に対するパワーにより当該リターンに影響を及ぼす能力を有している場合に、企業を支配している。子会社は、支配が本グループに移転した日から完全連結される。子会社は、支配が終了した日から連結が中止される。持株会社の個別財務書類において、子会社に対する投資は取得原価から減損引当金を控除後の金額で計上されている。

本グループは、企業結合の会計処理に取得法を用いている。子会社の取得に関する移転された対価は、本グループが移転した資産、本グループに発生した負債および本グループが発行した資本持分の公正価値である。移転された対価には、条件付対価契約から発生する全ての資産または負債の公正価値も含まれる。取得関連費用は、発生時に費用処理される。企業結合における取得した識別可能な資産ならびに引き受けた負債および偶発負債は、取得日時点の公正価値で当初測定される。本グループは、取得毎に、被取得企業の非支配持分を、公正価値または被取得企業の純資産に対する非支配持分の比例持分のいずれかで認識している。

取得した識別可能な純資産の公正価値に対する、移転された対価、被取得企業における非支配持分の金額および被取得企業における従来からの資本持分の取得日公正価値の総計の超過額は、のれんとして計上される。割安購入 (bargain purchase) の場合で、この総計が取得した子会社の純資産の公正価値を下回る場合は、その差額は損益計算書に直接認識される。

(c) 関連会社

関連会社とは、子会社または共同支配企業以外で本グループが長期的な資本持分を有しており、財務上および営業上の方針決定への参加を含め本グループが経営陣に対して重大な影響力を行使できる立場にある企業である。

本グループの関連会社に対する持分は、持分法で会計処理される関連会社に対する投資の帳簿価額に加え、投資者の関連会社に対する純投資の一部を実質的に構成する長期的な持分から成る。長期的な持分には、当面の間決済される予定がなく、また決済される見込みもない長期債権または長期貸付金が含まれる。

関連会社の経営成績ならびに資産および負債は持分法で本財務書類に組み込まれている。ただし、投資が売却目的に分類される場合には、HKFRS第5号「売却目的で保有する非流動資産および非継続事業」に基づき会計処理される。持分法で認識された損失が、投資者が保有する普通株式への投資額を超過する場合、当該超過額は本グループの関連会社に対する持分のその他の構成要素に配分される。持分がゼロになった後も、投資者が法的債務もしくは推定的債務を負っている場合、または関連会社に代わって支払を行っている場合に限り、追加の損失が計上され、負債が認識される。

かかる投資の帳簿価額合計は個別の投資について識別可能な減損損失を認識して減額される。

(d) 共同支配の取り決め

共同支配の取り決めとは複数の当事者が共同支配を有し、いずれの参加当事者も一方的な支配権を有さない取り決めである。

共同支配の取り決めへの投資は、各投資者が有する契約上の権利と義務に応じて、共同支配事業または共同支配企業のいずれかに分類される。共同支配事業は、投資者が取り決めに関する資産に対する権利および負債に対する義務を有している場合の取り決めである。共同支配事業者は、その資産、負債、収益および費用に対する持分を認識する。共同支配企業は、投資者が取り決めの純資産に対する権利を有している場合の取り決めである。

共同支配企業の経営成績および純資産は持分法で本財務書類に組み込まれている。ただし、投資が売却目的に分類される場合には、HKFRS第5号「売却目的で保有する非流動資産および非継続事業」に基づき会計処理される。かかる投資の帳簿価額合計は個別の投資について識別可能な減損損失を認識して減額される。

(e) 固定資産

固定資産は取得原価から減価償却費および減損損失を控除して表示される。不動産は建物および土木工事から構成される。建物および土木工事は予想耐用年数50年もしくはその残存期間、または基礎となる土地賃借権および土地使用権の残存リース期間のいずれか短い期間にわたり減価償却される。リース期間には更新権が付されている期間も含まれる。その他の資産は車輛、コンピュータ機器およびその他の固定資産から構成される。

不動産以外の固定資産の減価償却費は、以下の見積耐用年数にわたり定額法で取得原価を残存価額まで償却するように計算された率で計上される。

コンテナ取扱設備	10年～30年
はしけ	15年
車輛	5年
コンピュータ機器	5年
その他の固定資産	5年～25年

固定資産の処分または除却に係る損益は当該資産の正味売却価額と帳簿価額との差額であり、損益計算書に認識される。

(f) 開発中のプロジェクト

開発中のプロジェクトは、取得原価で計上され、プロジェクト開発費および完成日までに発生する関連する借入金に係る資産計上された利息を含んでいる。完成時に、開発中のプロジェクトは、固定資産に振替えられる。

(g) 土地賃借権および土地使用権

土地賃借権および土地使用権に対する取得費用および前金支払額は、財政状態計算書上に「土地賃借権および土地使用権」として表示される。前払リース料は使用权資産である。残高はリース／権利の期間にわたり定額法で損益計算書に費用計上される。

(h) **カスタマー・リレーションシップ**

企業結合で取得したカスタマー・リレーションシップは、取得日時点の公正価値で認識される。カスタマー・リレーションシップは取得原価から償却累計額を控除して計上される。償却費は、約23年から33年のカスタマー・リレーションシップの予想利用可能期間にわたり定額法で計算される。

(i) **のれん**

のれんは、移転した対価、被取得会社における非支配持分の認識額、および被取得会社に対して本グループが従来から保有していた資本持分の公正価値の合計額が識別可能な正味取得資産および引受負債の公正価値を超過する額として当初測定される。外国事業の取得に係るのれんは当該外国事業の資産として扱われる。

のれんは、年1回および帳簿価額が回収できない可能性を示す兆候がある場合に減損テストが行われる。取得費用が取得した会社の識別可能な純資産における本グループの持分の公正価値を下回る場合には、差額が損益計算書に直接認識される。

のれんの減損テストの目的上、のれんは、企業結合から生じるシナジーより便益を受けると見込まれる本グループの各資金生成単位（以下「CGU」という。）に分配されている。

減損損失は、のれんを含むCGUの帳簿価額がCGUの回収可能額を上回る場合に認識される。CGUの回収可能額は、CGUの公正価値から売却費用を控除した金額または使用価値のいずれか高い方である。

CGUの減損損失総額は、まずCGUに分配されたのれんの帳簿価額を減額し、その後、CGUの各資産の帳簿価額に応じてCGUのその他の資産に比例配分される。

のれんの減損損失は費用として認識され、その後の期間に戻入れられることはない。

処分に係る損益は処分日現在の純資産を参照して計算される。なお、のれんに帰属する金額は含まれるが、以前に準備金に対して消去されたのれんに帰属する金額は含まれない。

(j) **鉄道使用权**

鉄道使用权は取得原価から償却累計額を控除して表示される。償却費は約45年の営業期間にわたり定額法で計算される。

(k) **法人所得税**

当期の税金費用は、当期税金および繰延税金から構成される。税金は損益計算書上で認識されるが、その他の包括利益に認識される、あるいは資本に直接認識される項目に関連する税金は、それぞれ、その他の包括利益に認識されるか、資本に直接認識される。

当期税金費用は、グループ会社が営業活動を行い、課税所得を得ている国において報告期間末時点で制定されている、または実質的に制定されている税法に基づき計算される。適用される税務上の規制に解釈の余地がある状況については、経営陣が納税申告書に記載されたポジションを定期的に評価しており、税務当局へ

の支払予想額に基づき引当金を適宜設定している。

繰延税金は、資産および負債の税務上の基準額と財務書類上の計上額との差額から生じる一時差異について、負債法で全額引当計上される。繰延税金資産は、将来の課税利益に対して一時差異が利用できる可能性が高い範囲で認識される。

当期税金資産と当期税金負債を相殺する法的強制力のある権利を有する場合、および繰延税金資産と繰延税金負債が、同一の納税主体または残高を純額で決済する意思のある別々の納税主体のいずれかに対して同一の税務当局が課税した法人所得税に関するものである場合、当該繰延税金資産と繰延税金負債は相殺される。

第2の柱に関連するトップアップ税費用は、その他の当期法人所得税費用とは区別して認識および開示される。適格国内トップアップ税費用は、税務当局に対して適格国内トップアップ税を納付する法的義務を負う本グループ内の関連事業体において、当期法人所得税費用として認識および表示される。これには、指定申告事業体および適格国内トップアップ税費用の一部を支払うことを選択したその他の事業体が含まれる。

(1) 投資

投資（子会社、関連会社または共同支配企業に対する投資を除く。）は、非デリバティブ資本性金融投資であり、これらは公正価値で測定される。経営陣は、トレーディング目的以外で保有する資本性金融投資について、公正価値の変動を純損益を通じて計上するか、またはその他の包括利益を通じて公正価値で測定するか（以下「FVOCI」という。）、金融商品ごとに選択することができるが、この選択は取消不能である。本グループは、FVOCIとして測定することを選択しており、再評価準備金勘定に累積した公正価値に係る損益が、当該投資の認識中止に伴い純損益に振り替えられることはなくなる。投資からの配当金は、引き続き、支払を受ける権利が確立した時点で、損益計算書のその他の営業収益として認識される。減損損失（および減損損失の戻入）は、公正価値のその他の変動と区別せずに計上される。

(m) 償却原価で測定する金融資産

償却原価で測定する金融資産は、契約上のキャッシュ・フローが元本および利息の支払のみを表している場合においては、当該キャッシュ・フローの回収を目的として保有している負債性金融商品である。これらは償却原価で測定する金融資産の取得に直接帰属する取引費用を加えた公正価値で当初認識され、その後、減損を控除した償却原価で測定される。見積回収不能額に対する適切な引当金は、予想信用損失（以下「ECL」という。）モデルに基づき損益計算書に認識される。受取利息は実効金利法を用いて損益計算書に認識される。

(n) 売掛金およびその他の未収金

売掛金およびその他の未収金は公正価値で当初認識され、その後、実効金利法を用いた償却原価から減損引当金を控除した金額で測定される。見積回収不能額に対する適切な引当金は、損益計算書に認識される。

(o) **棚卸資産**

棚卸資産は主に代替部品で構成され、取得原価と正味実現可能価額の低い方で表示される。取得原価は加重平均法で計算される。

(p) **現金および現金同等物**

現金および現金同等物は、手許現金、当初の満期までの期間が3ヶ月以内であり既知の金額に容易に換金可能で、かつ価値変動リスクが僅少な要求払預金、および銀行当座借越（該当する場合）から構成される。

(q) **借入金および借入費用**

借入金は、公正価値から取引費用を控除した金額で当初測定され、その後、償却原価で計上される。手取金（取引費用控除後）と、借入金の清算額または償還額との差額は借入期間にわたり実効金利法で認識される。

予定された使用または売却に向けた準備に相当の時間が必要となる適格資産の取得、建設または製造に直接帰属する借入費用は、当該資産の予定された使用または売却に向けた準備が実質的に整うまで当該資産の取得原価に加算される。その他の借入費用は全て、発生した会計期間の損益計算書に認識される。

(r) **買掛金およびその他の未払金**

買掛金およびその他の未払金は公正価値で当初認識され、その後実効金利法を用いた償却原価で測定される。

(s) **引当金**

引当金は、過去の事象の結果として現在の債務を清算するために、経済的利益の流出を求められる可能性が高く、かつ、当該債務の金額の信頼性の高い見積りが可能な場合に認識される。

(t) **資産の減損**

金融資産の減損

本グループはECLモデルを適用して、償却原価で測定する金融資産およびFVOCIで測定する負債性金融商品の減損を評価する。適用される減損手法は、信用リスクの著しい増加の有無に依拠する。

売掛金については、本グループはHKFRS第9号で認められた簡便法を適用しており、顧客への債権額について、売掛金の当初認識時から全期間の予想信用損失を認識することが求められている。

その他の資産の減損

耐用年数が確定できない資産は、年1回および減損の兆候がある場合に減損テストが行われる。減価償却および償却の対象となる資産は、これらの資産の帳簿価額が回収できない可能性があり、減損損失を被っている兆候の有無を判断するために、減損の見直しが行われる。かかる兆候がある場合には、減損損失があれば、その程度を決定するために、当該資産の回収可能額が見積られる。回収可能額は、資産の公正価値から売却費用を控除した金額、または使用価値のいずれか高い方である。かかる減損損失は損益計算書に認識される。ただし、資産が評価額で計上され、減損損失が当該資産の再評価益を上回らない場合には再評価損として会計処理され、その他の包括利益に認識される。

(u) 売却目的で保有する非流動資産

非流動資産のうち、その帳簿価額が継続的使用よりも主として売却取引により回収され、売却の可能性が極めて高いと考えられる場合には、売却目的で保有するものとして分類される。当該資産は帳簿価額または公正価値から売却費用を控除した金額のいずれか低い方で測定されるが、繰延税金資産、従業員給付から生じる資産、公正価値で計上される金融資産や投資不動産および保険契約に基づく契約上の権利などの資産についてはこの限りではなく、当該要件が適用されない。

非流動資産の売却日までに認識されなかった損益は、認識中止日に認識される。非流動資産は、売却目的で保有するものとして分類されている間は減価償却または償却の対象ではない。売却目的で保有するものとして分類された処分グループの負債に帰属する利息およびその他の費用は、引き続き認識される。

売却目的で保有する非流動資産は、連結財政状態計算書において、その他の資産とは区分して別掲表示される。

(v) デリバティブおよびヘッジ活動

本グループは、為替および金利エクスポージャーの管理のためにデリバティブを利用している。本グループは、トレーディングまたは投機目的でデリバティブを利用しないことを方針としている。デリバティブは、契約日に公正価値で当初測定され、その後、報告日に公正価値で再測定される。ヘッジ会計を適用するためのHKFRS第9号における特定の適格基準を満たすかどうか、また基準を満たす場合にはヘッジ対象の性質に基づき、公正価値の変動が認識される。

本グループはヘッジ取引の開始時に、ヘッジ手段がヘッジ対象のキャッシュ・フローにおける増減を相殺すると見込まれるかを含め、ヘッジ手段とヘッジ対象との経済的な関係を文書化している。本グループは各ヘッジ関係の開始時に、様々なヘッジ取引の実施に関するリスク管理の目的および戦略を文書化している。

認識された資産または負債の公正価値をヘッジするヘッジ手段として指定されたデリバティブは、公正価値ヘッジとして適格である。これらのデリバティブ契約の公正価値の変動は、ヘッジ対象リスクに起因するヘッジ対象の資産または負債の公正価値の変動とともに、損益計算書に認識される。同時に、財政状態計算書上のヘッジ対象の資産または負債の帳簿価額は、公正価値の変動に応じて調整される。

認識された資産または負債に帰属するキャッシュ・フローをヘッジするヘッジ手段として指定されたデリバティブは、キャッシュ・フロー・ヘッジとして適格である。本グループは、為替リスクおよび金利リスクをヘッジするために、(i) 固定金利の米ドル建債務の一部を固定金利の香港ドル建債務と交換するクロスカレンシー・スワップ契約、および(ii) 変動金利の米ドル建債務の一部を固定金利の米ドル建債務と交換する金利スワップ契約を締結している。本グループはヘッジを指定する際に、当該クロスカレンシー・スワップの通貨ベース・スプレッドを除外している。通貨ベース・スプレッドの公正価値の変動は（ヘッジ対象に関連する範囲で）、その他の包括利益に認識され、資本の部のヘッジコスト準備金に別個に累積される。当該金額は、体系的かつ合理的な方法で償却し損益に振り替えられる。キャッシュ・フロー・ヘッジとして適格なヘッジ手段として指定されたデリバティブ契約の有効部分に関する公正価値の変動は、その他の包括利益に計上され、ヘッジ剰余金に累積される。非有効部分に係る損益は、損益計算書に計上される。当該累積額は、ヘッジ対象のデリバティブ契約の期日が到来する期間においてヘッジ剰余金およびヘッジコスト剰余金から振替えられ、損益計算書に計上される。

HKFRS第9号におけるヘッジ会計に適格でないデリバティブの会計処理では、公正価値の変動は損益計算書に認識される。

(w) 年金制度

年金制度は、確定給付制度と確定拠出制度に分類される。

確定給付制度の年金費用は予測単位積増法で評価される。この方法において年金費用は、制度の評価を実施する保険数理士の助言に従い、従業員の将来の勤続年数にわたって一定の費用が配分されるように損益計算書に計上される。年金債務は通貨および期間が給付債務の見積期間と類似した質の高い社債に基づく報告期間末現在の市場利回りを参照して決定された利率を用いた見積将来キャッシュ・アウトフローの現在価値として測定される。

確定給付制度から生じた再評価は、発生した会計年度にその他の包括利益に認識され、直ちに年金準備金に反映される。再評価は、数理計算上の損益、制度資産の運用収益（正味確定給付負債／資産に係る正味利息に含まれる金額を除く。）および資産の積立上限の影響の変動（正味確定給付負債／資産に係る正味利息に含まれる金額を除く。）で構成される。

確定拠出制度への拠出金は発生した会計年度の損益計算書に計上される。

年金費用は損益計算書の「人件費」に計上される。年金制度は通常、独立した資格を有する保険数理士の助言を考慮して、関連するグループ会社が積立を行い、拠出型制度については従業員からの支払も積み立てられる。

(x) 外国為替

本連結財務書類は香港ドルで表示されており、これはHPHトラストの機能通貨として定められている通貨と同じである。

外貨建取引は取引日現在の実勢為替レートで換算される。貨幣性資産および負債は、報告期間末現在の実勢為替レートで換算される。

外国事業（すなわち、事業活動が本トラストとは異なる国または通貨をベースとしている、あるいはこうした国または通貨で事業活動を実施している子会社、関連会社、共同支配企業または支店）の財務書類は、財政状態計算書項目については会計年度末の為替レートで、損益計算書項目については会計年度の平均為替レートで香港ドルに換算される。為替換算差額はその他の包括利益に認識され、「為替準備金」に累積される。外貨建ての借入金およびこうした海外投資のヘッジと指定された他の為替商品によって生じる為替換算差額はその他の包括利益に認識され、「為替準備金」に累積される。

グループ企業間の会社間貸付金残高の換算から生じる為替換算差額は、当該貸付金が本グループの外国企業に対する純投資の一部である場合には、その他の包括利益に認識され、「為替準備金」に累積される。外国事業の処分（すなわち、外国事業に対する本グループの全持分の処分、または外国事業を含む子会社に対する支配の喪失を伴う処分、外国事業を含む共同支配企業に対する共同支配の喪失を伴う処分、あるいは外国事業を含む関連会社に対する重要な影響力の喪失を伴う処分）時に、当社の所有者に帰属する当該事業に関して為替準備金に累積されていた全ての為替差損益は、為替準備金から振替えられ、損益計算書に認識される。

また、本グループが子会社に対する支配を喪失するまでには至らない部分的な子会社の処分に関しては、累積された為替換算差額の比例持分が非支配持分に再帰属することとなり、損益計算書には認識されない。その他全ての部分的な処分（すなわち、本グループが重要な影響力または共同支配を喪失するまでには至らない部分的な関連会社または共同支配企業の処分）では、累積された為替換算差額の比例持分が為替準備金から振替えられ、損益計算書に認識される。

その他全ての為替換算差額は損益計算書に認識される。

(y) 本トラストの受益証券保有者に対する分配金

本トラストの受益証券保有者に対する分配金は、支払が承認された期間の資本に計上される。

(z) リース

取引または一連の取引から成る契約は、当該契約が対価と引き換えに特定された資産の使用を一定期間にわたり支配する権利を移転すると本グループが判断した場合、リースであるかまたはリースを含んでいる。当該判断は、取引がリースという法的形態をとっているか否かにかかわらず、当該取引の内容の評価に基づいて行われる。

(i) 本グループにリースされた資産

リースは、当初本グループによるリース資産の使用が可能となった日に、使用権資産として該当する勘定科目および対応する負債が認識される。各支払リース料は負債と財務費用とに配分される。財務費用は、各期の負債残高に一定の利率を乗じた金額でリース期間にわたって損益計算書に計上される。使用権資産は、当該資産の耐用年数とリース期間のいずれか短い期間にわたって定額法で減価償却される。

本グループがリースした資産とそれに対応する負債は、当初現在価値ベースで測定される。リース負債には以下の支払リース料の正味現在価値が含まれる。

- ー固定支払リース料（実質的な固定費を含む。）から受取リース・インセンティブを控除した額
- ー指数または利率に基づく変動リース料
- ー本グループが借手としてリースの解約オプションを行使できる場合、リースの解約に伴う支払違約金

支払リース料は、当該リースの計算利率（算定可能な場合）または各社の追加借入利率を用いて割り引かれる。使用権資産は、以下から成る取得原価で測定される。

－リース負債の当初測定額

－開始日または同日以前に支払われたリース料から、受取リース・インセンティブを控除した額

－その他の直接初期費用

－原状回復費用

短期リースや少額資産リースに関連する支払いは、定額法により損益計算書に費用計上される。短期リースとはリース期間が12ヶ月以下のリースであり、少額資産はオフィスの器具備品等である。

（ii）本グループからリースされた資産

リースは、原資産の所有に伴うリスクと経済価値のほとんど全てを移転する場合、ファイナンス・リースに分類される。原資産の所有に伴うリスクと経済価値のほとんど全てを移転するものではない場合には、オペレーティング・リースに分類される。オペレーティング・リースにより受領した収入（支払インセンティブ控除後）は、リース期間にわたり定額法で損益計算書に貸方計上される。

（aa） 営業収益およびその他の収益の認識

収益は、財またはサービスの支配が顧客に移転された時点で認識される。契約の条件および契約に適用される法律によって、財またはサービスの支配は、一定の期間にわたって、またはある一時点で移転される。

本グループの履行により、顧客が全ての便益を受け取ると同時に消費する場合、財またはサービスの支配は一定期間にわたって移転する。

資産の支配が一定期間にわたって移転する場合、収益は、当該履行義務の完全な充足に対する進捗度に応じて、契約期間にわたって認識される。それ以外の場合、収益は、顧客が資産の支配を獲得した一時点で認識される。

履行義務の完全な充足に対する進捗度は、本グループから顧客に移転した価値の直接的な測定に基づいて測定している。

契約の取引価格は、個々の履行義務（別個の財またはサービス）に配分される。取引価格を配分する際の目的は、企業が、約束された財またはサービスの顧客への移転と引き換えに権利を得ると見込まれる対価の額を表す金額で、取引価格を各履行義務に配分することである。

以下の収益は一定期間にわたって以下の通り認識される。

（i）港湾および関連サービス、輸送、ならびに物流ソリューションに関しては、サービス提供時点の進捗度に応じて

（ii）管理およびサービス手数料ならびにシステム開発およびサポート手数料に関しては、サービス提供時点の進捗度に応じて

受取利息は、実効金利法を用いた期間配分基準で一定期間にわたり認識される。

(ab) 政府補助金

政府からの補助金は、補助金を受領され、本グループが付随する全ての条件を遵守することについて合理的な保証がある場合、公正価値で認識される。当該金額は、損益計算書の「その他の営業収益」に認識される。

3 重要な会計上の見積りおよび判断

注記2には、本財務書類の作成に使用された重要性がある会計方針に関する情報の要約が記載されている。財務書類の作成においては、いくつかの適用可能な選択肢の中から特定の会計処理方法および会計方針を選択するよう判断が求められることが多い。さらに、方法や方針を選択し、財務書類に適用する際には、将来に関する重要な見積りや仮定が求められることがある。本グループは、その状況において合理的であると考ええる過去の経験およびさまざまなその他の仮定に基づいて、本グループの見積りおよび判断を行っている。実際の結果は、異なる仮定または条件の下ではこれらの見積りおよび判断と異なる可能性がある。

本財務書類の作成において使用されたより重要性の高い仮定および見積り、ならびに会計方針および会計処理方法のレビューについては、以下の通りである。

(a) 長期性資産

本グループは、そのコンテナ・ターミナル運営事業の有形長期性資産に大規模な投資を行っている。技術の変化またはこれらの資産の使用目的の変更により、これらの資産の見積使用期間または価値が変わる可能性がある。

本グループは、資産の減損に関する会計方針を、経営陣による判断および見積りの適用が最も広範囲に要求される方針の1つであると考えている。

減価償却の対象となる資産は、これらの資産の帳簿価額が回収できない可能性があり、減損損失を被っている兆候の有無を判断するために見直しが行われる。かかる兆候がある場合には、減損損失があればその程度を決定するために、当該資産の回収可能額が見積られる。回収可能額は資産の公正価値から売却費用を控除した金額または使用価値のいずれか高い方である。かかる減損損失は損益計算書に認識されるが、資産が評価額で計上され、減損損失が当該資産の再評価益を上回らない場合には再評価損として処理され、その他の包括利益に認識される。

経営陣の判断は、資産の減損の領域、特に以下の評価において求められる。(1)関連する資産の価値が回収できない可能性があることを示す事象が発生したかどうか、(2)資産の帳簿価額が回収可能額（公正価値から売却費用を控除した金額、または本グループにおける当該資産の継続的な使用に基づき見積られた将来キャッシュ・フローの正味現在価値のいずれか高い方）によって裏付可能かどうか、(3)これらのキャッシュ・フロー予測が適切なレートで割引かれているかどうかを含め、キャッシュ・フロー予測の作成において適切で主要な仮定が適用されるか。減損にレベルがある場合には、当該レベルを決定するために経営陣が選択した仮定（キャッシュ・フロー予測における割引率または成長率の仮定を含む。）を変更することにより、減損テストに使用される正味現在価値に重大な影響を及ぼす可能性があり、その結果、本グループの財政状態および経営成績に影響を及ぼす可能性がある。業績予測およびそれに伴う将来キャッシュ・フロー予測に重大なマイナスの変更が生じた場合、損益計算書への減損費用の計上が必要となる可能性がある。

(b) のれん

減損テストの目的上、のれんの回収可能額は使用価値の計算に基づき算定される。使用価値の計算には主に、経営陣が承認した財務予測に基づくキャッシュ・フロー予測が用いられる。キャッシュ・フロー予測の作成はさまざまな仮定および見積りを伴っている。使用価値の計算に採用した主要な仮定は、経営陣の最善の見積り、過去の実績および新たな事業展開に基づいている。主要な仮定の変更は減損テストの結果に重要な影響を及ぼし得る。

主要な仮定は、収益予想成長率およびサービス原価予想増加率、将来の資本的支出の時期、永久成長率、および割引率の選択に関するものであり、これらはリスクを概ね反映したものである。収益の増加は、コンテナの取扱量と料金の両方の増加および新たな事業展開による影響を受ける。コンテナの取扱量は、経済状況およびグローバル市況、海運業界の構造変化の影響を受け、また域内貿易および国際貿易の経済圏の実績および発展による影響も受ける。地域の輸出業者にとっての主要な輸出市場の景気が悪化または後退すれば、輸出量は減少する可能性がある。料金の増加は本グループの全体的な競争力に依拠するが、これは、地理的なカバー範囲と接続性、業務効率、停泊許容量、大型船舶対応力、技術力、輸送および物流ネットワーク、ならびに付帯的なサービスおよび設備など、様々な要素の影響を受ける。

サービス原価の大部分を人件費が占めており、人件費は労働供給、インフレおよびコスト削減の取り組みによる影響を受ける。また、海運会社が更なる船舶の大型化を進めれば、生産性を高め競争力を維持するためには、設備のアップグレードや新しい業務手続が必要となる。

(c) カスタマー・リレーションシップ

企業結合により取得したカスタマー・リレーションシップは取得日現在の公正価値で認識される。カスタマー・リレーションシップは取得原価から償却累計額を控除して計上される。償却費はカスタマー・リレーションシップの予想利用可能期間にわたり定額法で計算される。

本グループは、減損に関する会計方針を、経営陣による判断および見積りの適用が最も広範囲に要求される方針の1つであると考えている。利用可能期間が有限な償却対象の無形資産は、これらの資産の帳簿価額が回収できない可能性があり、減損損失を被っている兆候の有無を判断するために、見直しが行われる。かかる兆候がある場合には、減損損失があればその程度を決定するために、当該無形資産の回収可能額が見積られる。回収可能額は資産の公正価値から売却費用を控除した金額または使用価値のいずれか高い方である。かかる減損損失は損益計算書に認識される。経営陣の判断は、無形資産の減損の範囲、特に以下の評価において求められる。(1) 関連する資産の価値が回収できない可能性があることを示す事象が発生したかどうか、(2) 資産の帳簿価額が回収可能額（公正価値から売却費用を控除した金額、または本グループにおける当該資産の継続的な使用に基づき見積られた将来キャッシュ・フローの正味現在価値のいずれか高い方）によって裏付け可能かどうか。

(d) 減価償却

営業資産の減価償却は本グループにおいて、営業費用の大部分を構成する。固定資産の取得原価は各資産の見積耐用年数にわたり定額法で減価償却費として費用計上される。本グループは見積残存耐用年数および償却率に対する調整を決定するために、技術や業界の状況の変化、資産の除却状況および残存価値を定期的に見直している。

実際の経済的耐用年数は見積耐用年数と異なる場合がある。定期的な見直しにより減価償却可能年数の変更がされ、したがって将来の期間の減価償却費が変更される可能性がある。

(e) 純営業収益の発生

営業収益は、コンテナ取扱サービスに関するスループットの処理および契約条件を参照して期末に計上される。したがって、営業収益の認識は提供したサービスの量および顧客と合意した最新の料金表に基づくか、あるいは経営陣による最良の見積りによっている。この見積りは最新の料金表および業界におけるその他の適切な対価に基づいている。実際の営業収益が見積発生額と異なる場合には、将来の期間の営業収益に影響を及ぼすことになる。

(f) 年金

本グループは、複数の確定給付制度を運用している。確定給付制度の年金費用は、HKAS第19号（2011年）「従業員給付」に従い、予測単位積増法で評価される。この方法において、年金費用は、制度の評価を実施する保険数理士の助言に従い、従業員の将来の勤続年数にわたって一定の費用が配分されるように損益計算書に計上される。年金資産／債務は、通貨および期間が給付債務の見積期間と類似した質の高い社債に基づく報告期間末現在の市場利回りを参照して決定された利率を用いた見積将来キャッシュ・アウトフローの現在価値として測定される。

確定給付制度から生じた再評価は、発生した会計年度にその他の包括利益に認識され、直ちに年金準備金に反映される。再評価は、数理計算上の損益、制度資産の運用収益（正味確定給付負債／資産に係る正味利息に含まれる金額を除く。）および資産の積立上限の影響の変動（正味確定給付負債／資産に係る正味利息に含まれる金額を除く。）で構成される。

経営陣は、HKFRSの規定に従って財務書類において開示し会計処理を行うことが求められている年金資産／債務を算定するために、これらの年金制度の全面的な評価を実施する保険数理士を選任した。

保険数理士は確定給付制度の公正価値を算定する際に仮定および見積りを使用し、これらの仮定を年1回評価し更新する。確定給付債務および勤務費用の現在価値を算定するための主な数理計算上の仮定を決定するにあたり判断が求められる。主な数理計算上の仮定の変更により将来の期間の制度債務および勤務費用の現在価値に重大な影響を及ぼす可能性がある。

(g) 税金

本グループは、様々な管轄区域において法人所得税が課されている。法人所得税に関する引当金の算定には重要な判断が求められる。通常の事業の過程において、最終的な税金の判断が不確実である取引および計算が数多くある。本グループは、追加課税があるかどうかの見積りに基づき、予想される税務調査の問題に関する負債を認識している。これらの問題の税務上の最終結果が過年度に計上された金額と異なる場合、その差額はこうした算定が行われた期間の法人所得税および繰延税金引当金に影響を及ぼすことになる。

繰延税金は、資産および負債の税務上の基準額と財務書類上の帳簿価額との差額から生じる一時差異について、負債法で全額引当計上される。繰延税金資産は、全ての入手可能な証拠に基づき、将来の課税利益に対して未利用の税務上の欠損金を利用できる可能性が高い範囲で、未利用の税務上の繰越欠損金に対して認識される。認識は主に繰延税金資産が認識されている特定の法人または納税グループの将来の財務成績に関する判断を伴うものである。繰延税金資産の一部または全部が最終的に実現される可能性が高いという説得力のある証拠の有無についての検討にあたり、将来税務上加算される一時差異の存在、グループ税額控除、税務戦略および税務上の見積欠損金を利用可能な期間など、さまざまなその他の要素も評価される。繰延税金資産の帳簿価額、ならびに関連する財務モデルおよび予算は、報告期間末現在で見直され、税務上の繰越欠損金を利用できる期間内に十分な課税利益があるという説得力のある証拠が不十分な範囲で、繰延税金資産残高は減額され損益計算書に計上される。

4 営業収益およびその他の収益、ならびにセグメント情報

(a) 営業収益およびその他の収益

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
営業収益		
港湾および関連サービスの提供	11,350,549	10,917,859
輸送および物流ソリューションの提供	209,562	257,543
受取管理およびサービス手数料	37,487	38,799
システム開発およびサポート手数料	7,292	7,142
その他	5,114	1,747
	11,610,004	11,223,090
その他の収益		
受取利息	252,989	344,179
	11,862,993	11,567,269

(b) セグメント情報

営業上の意思決定責任者は、HPHトラストの執行委員会（以下「執行委員会」という。）であると定められている。執行委員会は、業績を評価し、リソースを配分するために、内部報告をレビューしている。経営陣は、これらの報告に基づき、事業セグメントを決定した。

HPHトラストは主に、深水コンテナ港への投資、開発、運営および管理ならびに港湾付帯サービスに従事しており、したがって、経営陣は、HPHトラストが単一の事業セグメントと2つの地域で営業活動を行っているとなしている。

収益は一定の期間にわたり認識され、地域別の開示は、以下の通りである。

	営業収益およびその他の収益		非流動資産*	
	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
香港	2,245,915	2,476,584	17,074,603	17,841,394
中国本土	9,617,078	9,090,685	50,392,921	51,607,864
	11,862,993	11,567,269	67,467,524	69,449,258

* 金融商品、繰延税金資産および年金資産を除く。

5 営業利益

営業利益は、以下の項目を加減算して、表示されている。

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
<u>加算</u>		
本河川港の経済的利益からの受取配当金（注記17）	7,352	9,357
固定資産処分益純額	3,865	4,124
為替差益	10,347	—
<u>減算</u>		
監査人の報酬		
- 監査業務	17,661	17,353
- 非監査業務	1,035	1,053
償却費		
- 土地賃借権および土地使用権	1,262,863	1,289,476
- 鉄道使用权	488	486
- カスタマー・リレーションシップ	334,206	334,206
固定資産減価償却費	1,169,740	1,188,933
固定資産内の使用权資産の減価償却費	10,691	11,262
短期リース費用		
- 事務所および港湾施設	62,272	53,701
人件費（サービス原価に計上される金額を含む）		
- 賃金、給与およびその他の給付	1,288,655	1,281,975
- 年金費用	116,352	108,398
為替差損	—	7,124

6 利息およびその他の財務費用

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
銀行借入金および当座借越	465,408	565,493
保証付債券	278,971	231,183
関係会社からの借入金（注記22）	19,964	19,226
非支配持分からの借入金	1,524	1,514
リース負債	562	723
その他の財務費用	36,914	36,786
	803,343	854,925

7 税金

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
当期税金	1,720,425	1,568,841
繰延税金（注記18）	(367,295)	(349,606)
	<u>1,353,130</u>	<u>1,219,235</u>

本グループの税引前利益に係る税金費用と本グループの加重平均税率を用いて生じる理論上の金額との相違は以下の通りである。

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
税引前利益（共同支配企業および関連会社の税引後純損失に対する持分を除く）	<u>3,930,008</u>	<u>3,523,185</u>
加重平均税率27.7%（2024年：27.9%）で計算された税金	1,088,972	982,872
課税対象外の収益	(12,458)	(21,846)
税務上控除対象外の費用	134,432	89,847
未送金の利益に係る源泉徴収税	150,511	141,167
過年度に認識されていない税務上の欠損金の利用	(271)	(133)
過年度の引当超過額	(10,662)	(6,279)
認識されていない税務上の欠損金	2,365	33,732
その他	241	(125)
税金合計	<u>1,353,130</u>	<u>1,219,235</u>

本グループは、経済協力開発機構（以下「OECD」という。）の第2の柱モデルルール適用範囲内にある。本グループは、第2の柱の法人所得税に関連する繰延税金資産および繰延税金負債についての認識および情報開示に関するHKAS第12号の例外規定を適用している。2024年12月に、シンガポールは第2の柱に関する法律を制定し、2025年1月1日より所得合算ルールおよび国内ミニマム課税を導入した。この法律に基づき、本グループは、各管轄区域におけるグローバル税源浸食防止（Global Anti-Base Erosion）の実効税率と最低税率である15%との差額について、トップアップ税額を支払う義務がある。

2025年12月31日に終了した会計年度において、本グループは、事業を展開する全ての管轄区域において、移行期間国別セーフ・ハーバー（Transitional Country-by-Country Safe Harbour）の適用要件を満たすと判断している。この評価に基づき、第2の柱に関する法律の適用は本グループに重要な影響を及ぼすものではないと考えている。

8 分配金

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
2023年7月1日から2023年12月31日までの期間 受益証券1口当たり7.70香港セントの分配金	—	670,754
2024年1月1日から2024年6月30日までの期間 受益証券1口当たり5.00香港セントの分配金	—	435,556
2024年7月1日から2024年12月31日までの期間 受益証券1口当たり7.20香港セントの分配金	627,199	—
2025年1月1日から2025年6月30日までの期間 受益証券1口当たり5.00香港セントの分配金	435,555	—
	<u>1,062,754</u>	<u>1,106,310</u>

2026年2月5日に、本トラスティーマネジャーの取締役会は、2025年7月1日から2025年12月31日までの財務成績について受益証券1口当たり6.50香港セント（2024年：受益証券1口当たり7.20香港セント）、総額566.2百万香港ドル（2024年：627.2百万香港ドル）の分配金を2026年3月27日に支払うことを承認した。この分配金は本財務書類には反映されておらず、2026年12月31日に終了する会計年度において資本に認識されることになる。

9 受益証券1口当たり利益

受益証券1口当たり利益の計算は、2025年12月31日に終了した会計年度におけるHPHトラスットの受益証券保有者に帰属する748,266,000香港ドルの利益（2024年：649,975,000香港ドル）と、発行済受益証券口数8,711,101,022口（2024年：発行済受益証券口数8,711,101,022口）に基づいている。

2025年および2024年12月31日に終了した会計年度において、希薄化後受益証券1口当たり利益は基本的受益証券1口当たり利益と同額である。

10 固定資産

本グループ

	不動産 千香港ドル	コンテナ 取扱設備 千香港ドル	はしけ 千香港ドル	その他 の固定資産 千香港ドル	合計 千香港ドル
2025年					
期首正味帳簿価額	13,205,743	5,354,202	808	358,877	18,919,630
追加取得	44,210	77,681	—	937	122,828
開発中のプロジェクトからの 振替（注記11）	82,664	226,765	—	58,376	367,805
減価償却費	(577,944)	(548,580)	(8)	(53,899)	(1,180,431)
処分	—	(668)	—	(207)	(875)
為替換算差額	75,707	17,029	—	3,939	96,675
期末正味帳簿価額	12,830,380	5,126,429	800	368,023	18,325,632
2025年12月31日現在					
取得原価	21,334,198	14,673,398	9,484	1,152,636	37,169,716
減価償却累計額	(8,503,818)	(9,546,969)	(8,684)	(784,613)	(18,844,084)
正味帳簿価額	12,830,380	5,126,429	800	368,023	18,325,632
2024年					
期首正味帳簿価額	13,763,585	5,477,747	907	379,777	19,622,016
追加取得	56,927	63,965	—	2,068	122,960
開発中のプロジェクトからの 振替（注記11）	62,730	394,826	—	36,374	493,930
減価償却費	(579,301)	(565,628)	(99)	(55,167)	(1,200,195)
処分	(237)	(24)	—	(11)	(272)
売却目的で保有する資産への 振替（注記24）	(49,763)	(7,035)	—	(1,895)	(58,693)
為替換算差額	(48,198)	(9,649)	—	(2,269)	(60,116)
期末正味帳簿価額	13,205,743	5,354,202	808	358,877	18,919,630
2024年12月31日現在					
取得原価	21,092,756	14,362,911	9,484	1,116,223	36,581,374
減価償却累計額	(7,887,013)	(9,008,709)	(8,676)	(757,346)	(17,661,744)
正味帳簿価額	13,205,743	5,354,202	808	358,877	18,919,630

注：

本グループは、リース契約により、不動産およびその他の固定資産に含まれる一部の資産の使用を一定期間にわたり支配する権利を保有している。期間1年から5年のリース契約が個別に交渉され、契約条件はさまざまである。2025年12月31日に終了した会計年度において、不動産およびその他の固定資産の使用権の追加取得は8,048,000香港ドル（2024年：13,427,000香港ドル）であった。

固定資産に含まれる使用権資産の帳簿価額は以下の通りである。

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
不動産	14,294	16,474
その他の固定資産	571	535
	<u>14,865</u>	<u>17,009</u>

連結損益計算書に認識された使用権資産の減価償却費は以下の通りである。

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
不動産	10,151	10,761
その他の固定資産	540	501
	<u>10,691</u>	<u>11,262</u>

11 開発中のプロジェクト

本グループ

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
期首現在	501,612	664,194
追加取得	407,469	332,390
固定資産への振替（注記10）	(367,805)	(493,930)
為替換算差額	<u>1,251</u>	<u>(1,042)</u>
期末現在	<u>542,527</u>	<u>501,612</u>

開発中のプロジェクトは主に、香港および中国本土の港湾施設の建設費用を表している。

12 土地賃借権および土地使用権

本グループ

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
正味帳簿価額		
期首現在	30,462,936	31,858,286
償却費	(1,262,863)	(1,289,476)
売却目的で保有する資産への振替（注記24）	(12,054)	(76,443)
為替換算差額	46,807	(29,431)
期末現在	29,234,826	30,462,936
取得原価	47,944,817	47,900,930
償却累計額	(18,709,991)	(17,437,994)
	29,234,826	30,462,936

使用権資産として会計処理される土地使用権の正味帳簿価額は、2025年12月31日現在、6,064,365,000香港ドル（2024年：6,346,152,000香港ドル）である。当該資産の当会計年度における償却費は281,787,000香港ドル（2024年：281,793,000香港ドル）である。

13 鉄道使用权

本グループ

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
正味帳簿価額		
期首現在	7,944	8,658
償却費	(488)	(486)
為替換算差額	362	(228)
期末現在	7,818	7,944
取得原価	14,735	13,723
償却累計額	(6,917)	(5,779)
	7,818	7,944

14 無形資産

(a) カスタマー・リレーションシップ

本グループ

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
正味帳簿価額		
期首現在	3, 830, 742	4, 164, 948
償却費	(334, 206)	(334, 206)
期末現在	3, 496, 536	3, 830, 742
取得原価	8, 440, 000	8, 440, 000
償却累計額	(4, 943, 464)	(4, 609, 258)
期末現在	3, 496, 536	3, 830, 742

(b) のれん

本グループには単一の事業セグメントと2つの地域CGUしかなく、のれんは以下の通りに配分されている。

本グループ

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
香港	—	—
中国本土	11, 270, 044	11, 270, 044
	11, 270, 044	11, 270, 044

本グループ

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
期首現在	11, 270, 044	11, 270, 044
のれんの減損（累計額：304億香港ドル）	—	—
期末現在	11, 270, 044	11, 270, 044

経営陣は、前年度同様、経営陣が承認した財務予算に基づく期間5年のキャッシュ・フロー予測を用いた使用価値の計算および5年間の更なる見通しに基づき減損評価を実施しており、これはターミナル事業の長期的な性質から見て適切と考えている。経営陣は、2025年12月31日に終了した会計年度において、のれんまたはその他の営業資産の減損は必要ないと判断した。減損手法では永久成長率および割引率をそれぞれ年率2%－3%（2024年：2%－3%）および8%（2024年：8%－9%）と仮定している。永久成長率は港湾運営に関連する内部的要素と外部的要素の両方を考慮に入れて算定されており、割引率には該当する事業に関連する特定のリスクが反映されている。

当会計年度の評価において使用された、営業収益の成長率に関する仮定には、識別された新たなビジネス機会が織り込まれている。説明のために、その他の変数および仮定が一定であったと想定した上で、収益成長率を0.5%低下させ、割引率を0.5%上昇させると、香港のCGUの回収可能額は、それぞれ23億香港ドルおよび19億香港ドル減少し、中国本土のCGUの回収可能額は、それぞれ66億香港ドルおよび87億香港ドル減少することになる。

グローバル市場の動向および経済状況の変化により成長率や市場金利も変動することから将来における実際の結果は感応度分析とは著しく異なる可能性があるため、仮定により導き出された金額は、将来発生する可能性のある事象や損益を反映しているわけではないことに留意することが重要である。

15 関連会社

2025年12月31日現在、関連会社に対する投資は、投資原価に加え、関連会社に対して提供された2件の期間5年の貸付金600,000,000人民元（約666,000,000香港ドル）および240,000,000人民元（約266,400,000香港ドル）で構成されている。当該貸付金は無担保で、それぞれ年率2.75%および年率2.50%の固定金利が付され、取得後に発生した損失の持分控除後の金額で表示されており、2028年4月および12月に返済の予定である。

2024年12月31日現在、関連会社に対する投資は、投資原価に加え、関連会社に対して提供された2件の期間5年の貸付金600,000,000人民元（約636,000,000香港ドル）および105,000,000人民元（約111,300,000香港ドル）で構成されている。当該貸付金は無担保で、それぞれ年率2.75%および年率2.50%の固定金利が付され、取得後に発生した損失の持分控除後の金額で表示されており、2028年4月および12月に返済の予定である。

関連会社に対する貸付金は、関連会社に対する純投資の一部を構成している。したがって、当該金額は非流動資産として分類され、連結財政状態計算書において本グループの関連会社に含まれている。関連会社に対する貸付金の帳簿価額は、公正価値に近似している。

2025年および2024年12月31日現在の主な関連会社の詳細は、以下の通りである。

名称	設立地	主な事業内容	実質保有持分	
			2025年	2024年
深セン化州オーシャン・デベロップメント・カンパニー・リミテッド	中国	中国におけるタグボート・サービスの提供	23.84%	23.84%
惠州インターナショナル・コンテナ・ターミナルズ・リミテッド ⁽¹⁾	中国	コンテナ・ターミナルの開発および運営	41.31%	41.31%
塩田ポート・インターナショナル・インフォメーション・カンパニー・リミテッド（「YPII」） ⁽²⁾	中国	港湾電気通信システムの提供	27.64%	27.64%
SHコネクト・リミテッド ⁽³⁾	中国	シャトル・サービス、貨物輸送および船舶代理店サービスの提供	40.00%	—

- (1) プライスウォーターハウスクーパースのネットワーク・ファームによる監査を受けている。
- (2) 塩田インターナショナル・コンテナ・ターミナル・リミテッド（以下「YICT」という。）は、HPHトラストの56.41%間接保有子会社であり、当初はYPIIに対する50%の資本持分を保有していた。2023年度においては、本グループのYPIIに対する実質持分は28.21%であり共同支配企業として分類されていた。2024年8月31日、YICTはYPIIに対する1%の持分を現金1,006,000人民元（約1,096,000香港ドル）で売却した。当該売却完了の結果、本グループのYPIIに対する実質持分は27.64%となり、関連会社に変更された。
- (3) 2025年8月1日に、本グループは、完全子会社を通じて実質持分40.00%を有する関連会社であるSHコネクト・リミテッドを設立した。投資原価は6,000,000人民元（約6,549,000香港ドル）であった。

2025年12月31日現在、本トラスティー・マネジャーの取締役の意見によれば、本グループにとって個別に重要な関連会社はない。

関連会社に対する本グループの持分に関連する重要な偶発債務はない。

関連会社の当会計年度のその他の包括損失合計に対する本グループの持分は、以下の通りである。

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
税引後純損失	(79,360)	(87,380)
その他の包括利益／（損失）	3,425	(4,843)
包括損失合計	(75,935)	(92,223)

16 共同支配企業

本グループ

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
純資産に対する持分	4,637,218	4,617,651
控除：減損累計額	(930,000)	(930,000)
	<u>3,707,218</u>	<u>3,687,651</u>

2025年および2024年12月31日現在の主な共同支配企業の詳細は以下の通りである。

名称	設立地	主な事業内容	実質保有持分	
			2025年	2024年
COSCO-HITターミナルズ（香港） リミテッド ⁽¹⁾	香港	コンテナ・ターミナルの 開発および運営	50.00%	50.00%
アジア・コンテナ・ターミナルズ・ リミテッド ⁽¹⁾	香港	コンテナ・ターミナルの 開発および運営	40.00%	40.00%
北京和記京泰物流有限公司	中国	物流サービスの提供	50.00%	50.00%
マーキュリー・スカイ・グループ・ リミテッド ⁽²⁾	英領ヴァー ジン諸島	投資保有	50.00%	50.00%
深センリーディング・エッジ・ポート・ サービスズ・カンパニー・リミテッド ⁽¹⁾	中国	港湾代理サービスの提供	49.00%	49.00%
塩田イースト・ポート・インターナショナル・ コンテナ・ターミナルズ・リミテッド （「YEPIC」） ⁽¹⁾	中国	コンテナ・ターミナルの 開発および運営	39.73%	39.73%

⁽¹⁾ プライスウォーターハウスクーパースのネットワーク・ファームによる監査を受けている。

⁽²⁾ 設立国の法律に基づき、監査が要求されていない。

2025年12月31日現在、本トラスティー・マネジャーの取締役の意見によれば、本グループにとって個別に重要な共同支配企業はない。

共同支配企業に対する本グループの持分に関連する重要な偶発債務はない。

共同支配企業の当会計年度のその他の包括利益／（損失）合計に対する本グループの持分は、以下の通りである。

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
税引後純損失	(43, 738)	(43, 360)
その他の包括利益／（損失）	72, 289	(41, 368)
包括利益／（損失）合計	28, 551	(84, 728)

17 その他の非流動資産

本グループ

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
投資		
上場持分証券	35, 100	31, 050
本河川港の経済的利益（注）	167, 500	219, 873
	202, 600	250, 923

注：

本河川港の経済的利益とは、中国の南海および江門における河川港（以下「本河川港」と総称する。）の経済的利益および利権であり、本河川港の事業に帰属する利益から本河川港の関連持株会社の株主としての関係会社およびその子会社に支払われるべきあらゆる配当その他の分配金もしくはその他の金銭、ならびに関係会社およびその子会社と合意した本河川港の事業の一部を構成する事業、資産、権利および／または負債の売却もしくは処分による全ての受領額を含む。増減は公正価値の変動によるものである。

18 繰延税金

本グループ

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
繰延税金資産	(47, 437)	(37, 073)
繰延税金負債	7, 726, 320	8, 083, 600
繰延税金負債純額	7, 678, 883	8, 046, 527

当期における繰延税金（資産）／負債の増減は、以下の通りである。

	未利用の 税務上の 欠損金 千香港ドル	加速償却 引当金 千香港ドル	取得から 生じる公正 価値調整 千香港ドル	未送金の 利益に係る 源泉徴収税 千香港ドル	その他の 一時差異 千香港ドル	合計 千香港ドル
2025年						
2025年1月1日現在	(492)	465,211	7,261,849	350,130	(30,171)	8,046,527
損益計算書への税金 加算／（減算）額	228	(17,842)	(327,644)	(17,017)	(5,020)	(367,295)
その他	(1)	(13)	—	(25)	(310)	(349)
2025年12月31日現在	(265)	447,356	6,934,205	333,088	(35,501)	7,678,883
2024年						
2024年1月1日現在	(32,558)	485,518	7,596,320	366,485	(19,777)	8,395,988
損益計算書への税金 加算／（減算）額	32,060	(20,315)	(334,471)	(16,355)	(10,525)	(349,606)
その他	6	8	—	—	131	145
2024年12月31日現在	(492)	465,211	7,261,849	350,130	(30,171)	8,046,527

注：

- (a) 繰延税金資産と繰延税金負債は、法的強制力のある相殺の権利を有する場合で、かつ、繰延税金が同じ税務当局に関連する場合に相殺される。
- (b) 繰延税金資産は、将来の課税利益を通じて関連する税務上のベネフィットが実現する可能性が高い範囲で税務上の繰越欠損金に対して認識される。本グループには、2025年12月31日現在、280,461,000香港ドル（2024年12月31日現在：301,706,000香港ドル）の未認識の税務上の欠損金があり、将来の課税利益に対して繰越することができる。このうち、245,490,000香港ドル（2024年12月31日現在：268,447,000香港ドル）は無期限に繰越することができる。残りの34,971,000香港ドル（2024年12月31日現在：33,259,000香港ドル）は以下の年に失効する。

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
1年目	458	9,097
2年目	3,904	479
3年目	16,788	3,728
4年目	3,577	16,496
5年目	10,244	3,459
	34,971	33,259

- (c) 繰延税金負債は、本グループが営業活動を行う国の税率を用いた負債法による一時差異について全額計算される。一時差異には、加速償却引当金、取得から生じる公正価値調整、未送金の利益から生じる源泉徴収税、および収益や費用認識に関する会計上の規則と税務上の規則の間のその他の期間差異が主に含まれる。
- (d) 繰延税金資産および負債のほとんどが12ヶ月を超えて回収または決済される見込みである。

19 現金および銀行預金

本グループ

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
現金および現金同等物		
銀行預金および手許現金	2, 233, 572	1, 952, 412
満期までの期間が3ヶ月以内の短期銀行預金	6, 448, 319	6, 185, 721
	8, 681, 891	8, 138, 133
満期までの期間が3ヶ月超の短期銀行預金	68, 250	—
現金および銀行預金	8, 750, 141	8, 138, 133

本トラスト

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
現金および現金同等物		
銀行預金および手許現金	5, 155	3, 679

現金および銀行預金の通貨別内訳は、以下の通りである。

本グループ

	2025年 比率	2024年 比率
香港ドル	34%	34%
人民元	28%	20%
米ドル	38%	46%
	100%	100%

本トラスト

	2025年 比率	2024年 比率
香港ドル	62%	15%
米ドル	8%	9%
シンガポール・ドル	30%	76%
	100%	100%

現金および銀行預金の帳簿価額は、その公正価値に近似している。信用リスクに対する最大エクスポージャーは、現金および銀行預金の帳簿価額である。

20 売掛金およびその他の未収金

本グループ

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
売掛金	1, 827, 755	2, 028, 726
控除：貸倒引当金（注c）	(9, 500)	(95, 073)
	1, 818, 255	1, 933, 653
その他の未収金および前払金	387, 229	355, 473
関連会社に対する債権（注a）	4, 211	2, 268
共同支配企業に対する債権（注a）	115, 574	129, 517
関連会社に対する貸付金（注b）	1, 048, 950	943, 400
	3, 374, 219	3, 364, 311

本トラスト

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
その他の未収金および前払金	2, 036	2, 180
子会社に対する債権（注a）	515	452
	2, 551	2, 632

売掛金およびその他の未収金の通貨別内訳は、以下の通りである。

本グループ

	2025年 比率	2024年 比率
香港ドル	31%	42%
人民元	61%	49%
米ドル	8%	9%
	100%	100%

本トラスト

	2025年 比率	2024年 比率
シンガポール・ドル	94%	100%
米ドル	6%	—
	100%	100%

当該資産の帳簿価額は、その公正価値に近似している。

注：

- (a) 本グループの関連会社および共同支配企業に対する債権ならびに本トラストの子会社に対する債権は、無担保、無利息で返済期日は定められていない。

- (b) 2025年12月31日現在、関連会社に対する貸付金は、合計945,000,000人民元（約1,048,950,000香港ドル）の無担保、年率2.0%の固定金利が付されている、1年で返済の予定のものである。2024年12月31日現在、関連会社に対する貸付金は、合計765,000,000人民元（約810,900,000香港ドル）および125,000,000人民元（約132,500,000香港ドル）の無担保、それぞれ年率2.0%および2.3%の固定金利が付されている、1年で返済の予定のものである。
- (c) 2025年12月31日現在、本グループの9,500,000香港ドル（2024年：95,073,000香港ドル）の売掛金が減損しており、引当金が計上されている。本グループは、HKFRS第9号の予想信用損失に対する引当金に簡便法を適用しており、全ての売掛金について全期間の予想信用損失を用いて引当金を計上することが認められている。

本グループの売掛金に対する貸倒引当金の増減は、以下の通りである。

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
期首現在	95,073	47,659
繰入	95	47,357
取崩	(38,400)	—
償却	(47,275)	—
為替換算差額	7	57
期末現在	9,500	95,073

売掛金に対する貸倒引当金の繰入は、損益計算書に含まれている。

売掛金およびその他の未収金のうち、その他の種類には減損資産は含まれていない。

報告日現在の信用リスクに対する最大エクスポージャーは、上記の債権の各種類の帳簿価額である。

21 買掛金およびその他の未払金

本グループ

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
買掛金およびその他の未払金等	6,287,498	5,850,680
非支配持分からの借入金（注a）	108,056	104,556
リース負債	9,745	13,029
関係会社に対する債務（注b）	23,987	34,312
関連会社に対する債務（注b）	3,631	5,951
共同支配企業に対する債務（注b）	45,115	47,434
	6,478,032	6,055,962

本トラスト

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
買掛金およびその他の未払金等	6,885	7,298
以下に対する債務：		
－関係会社（注b）	17,293	18,659
－子会社（注b）	22,983	13,074
	<u>47,161</u>	<u>39,031</u>

買掛金およびその他の未払金の通貨別内訳は以下の通りである。

本グループ

	2025年 比率	2024年 比率
香港ドル	65%	67%
人民元	33%	32%
米ドル	2%	1%
	<u>100%</u>	<u>100%</u>

本トラスト

	2025年 比率	2024年 比率
香港ドル	48%	33%
米ドル	37%	48%
シンガポール・ドル	15%	19%
	<u>100%</u>	<u>100%</u>

2025年12月31日現在、本グループおよび本トラストの買掛金およびその他の未払金の帳簿価額は、それぞれの公正価値に近似している。

注：

- (a) 本グループの非支配持分からの借入金は、無担保、無利息であり、返済期限は定められていない。ただし、70,000,000人民元、約77,700,000香港ドル（2024年：70,000,000人民元、約74,200,000香港ドル）の残高には年率2.0%の固定金利が付されており、1年で返済の予定である。
- (b) 本グループの関係会社、関連会社および共同支配企業に対する債務ならびに本トラストの関係会社および子会社に対する債務は、無担保、無利息で、返済期日は定められていない。

22 銀行借入金およびその他の債務

本グループ

	短期 千香港ドル	長期 千香港ドル	合計 千香港ドル
無担保の銀行借入金	—	11,555,000	11,555,000
関係会社からの借入金	1,048,950	—	1,048,950
保証付債券	7,800,000	3,900,000	11,700,000
銀行借入金およびその他の債務の元本合計	8,848,950	15,455,000	24,303,950
未償却の借入金ファシリティ手数料および 債務関連割引	(6,668)	(60,990)	(67,658)
2025年12月31日現在	8,842,282	15,394,010	24,236,292
無担保の銀行借入金	3,900,000	12,555,000	16,455,000
関係会社からの借入金	943,400	—	943,400
保証付債券	—	7,800,000	7,800,000
銀行借入金およびその他の債務の元本合計	4,843,400	20,355,000	25,198,400
未償却の借入金ファシリティ手数料および 債務関連割引	(1,014)	(67,977)	(68,991)
2024年12月31日現在	4,842,386	20,287,023	25,129,409

本グループの銀行借入金には変動金利が付されており、1ヶ月以内に実勢市場金利で再設定されるため、銀行借入金の帳簿価額はその公正価値に近似している。銀行借入金は、2027年8月から2029年10月までに全額返済（2024年：2025年3月から2029年10月までに全額返済）の予定である。

2025年12月31日現在、関係会社からの借入金945,000,000人民元（約1,048,950,000香港ドル）には年率2.0%の固定金利が付されており、2026年3月から2026年12月までに返済の予定である。2024年12月31日現在、関係会社からの借入金765,000,000人民元（約810,900,000香港ドル）および125,000,000人民元（約132,500,000香港ドル）にはそれぞれ年率2.00%および2.30%の固定金利が付されており、2025年2月から2025年12月までに返済の予定である。

2021年3月および9月に、本グループは、2026年満期5年物2.00%保証付債券500百万米ドルおよび2026年満期5年物1.50%保証付債券500百万米ドルをそれぞれ発行した。

2025年2月に、本グループは、2030年満期5年物5.00%保証付債券500百万米ドルを発行した。

2025年12月31日現在の本グループの銀行借入金およびその他の債務の実効金利は年率3.2%（2024年：年率3.3%）である。

銀行借入金およびその他の債務の通貨別内訳は、以下の通りである。

本グループ

	2025年 比率	2024年 比率
香港ドル	48%	50%
人民元	4%	4%
米ドル	48%	46%
	100%	100%

23 年金資産

本グループ

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
確定給付制度 年金資産	322, 551	276, 475

本グループでは、複数の確定給付制度および確定拠出制度を運用しており、その資産は、本グループの資産とは区分して、受託会社管理ファンドが保有している。

(a) 確定給付制度

香港における本グループの確定給付制度は、拠出型最終給与年金制度または非拠出型対価保証確定拠出制度である。2025年12月31日および2024年12月31日現在の本グループの制度は、有資格の保険数理士であるタワーズ・ワトソン香港リミテッドによって、HKAS第19号（2011年）「従業員給付」に準拠し、年金費用算定を目的として予測単位積増方式で評価されている。

会計上使用された主な数理計算上の仮定は、以下の通りである。

	2025年 比率	2024年 比率
割引率	2.40 — 2.50%	3.10%
将来の昇給	3.50%	3.50%
制度勘定に貸方計上される利息	5.00 — 6.00%	5.00% — 6.00%

連結財政状態計算書上の認識額は、以下の通りである。

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
制度資産の公正価値	1, 400, 290	1, 377, 062
確定給付債務の現在価値	(1, 077, 739)	(1, 100, 587)
確定給付資産の純額	322, 551	276, 475

確定給付資産／（負債）およびその構成要素の現在価値の変動は、以下の通りである。

	確定給付債務 千香港ドル	制度資産の 公正価値 千香港ドル	確定給付資産 の純額 千香港ドル
2025年			
1月1日現在	(1,100,587)	1,377,062	276,475
損益計算書の（借方）／貸方計上純額			
当期勤務費用	(33,779)	(793)	(34,572)
利息（費用）／収益	(32,869)	41,126	8,257
	(66,648)	40,333	(26,315)
その他の包括利益の貸方／（借方）計上純額			
再測定による（損失）／利益：			
以下により生じた数理計算上の損失：			
実績による修正	(2,484)	—	(2,484)
財務上の仮定	(25,610)	—	(25,610)
人口統計学的仮定	(13)	—	(13)
利息収益を除く制度資産に係る収益	—	83,819	83,819
	(28,107)	83,819	55,712
その他			
事業主拠出額	—	16,679	16,679
従業員拠出額	(4,564)	4,564	—
給付支払額	122,913	(122,913)	—
純振替額	(746)	746	—
12月31日現在	(1,077,739)	1,400,290	322,551

	確定給付債務 千香港ドル	制度資産の 公正価値 千香港ドル	確定給付資産 の純額 千香港ドル
2024年			
1月1日現在	(1,129,472)	1,261,410	131,938
損益計算書の（借方）／貸方計上純額			
当期勤務費用	(35,796)	(618)	(36,414)
利息（費用）／収益	(37,293)	42,312	5,019
	(73,089)	41,694	(31,395)
その他の包括利益の貸方／（借方）計上純額			
再測定による利益／（損失）：			
以下により生じた数理計算上の利益／（損失）：			
実績による修正	1,923	—	1,923
財務上の仮定	(15,271)	—	(15,271)
人口統計学的仮定	(77)	—	(77)
利息収益を除く制度資産に係る収益	—	172,094	172,094
	(13,425)	172,094	158,669
その他			
事業主拠出額	—	17,263	17,263
従業員拠出額	(5,027)	5,027	—
給付支払額	116,678	(116,678)	—
純振替額	3,748	(3,748)	—
12月31日現在	(1,100,587)	1,377,062	276,475

制度資産の公正価値の内訳は、以下の通りである。

	2025年 比率	2024年 比率
資本性金融商品		
複合企業および製造	0%	0%
建設および資材	1%	1%
消費市場	2%	2%
エネルギーおよび公益事業	1%	1%
金融機関およびユニット・トラスト	33%	35%
医療関連	1%	4%
保険	0%	0%
不動産	0%	0%
情報技術	5%	8%
その他	1%	3%
	44%	54%
負債性金融商品		
政府（米国以外）	17%	8%
金融機関	11%	10%
米国財務省	8%	4%
その他	15%	14%
	51%	36%
現金およびその他	5%	10%
	100%	100%

発行体信用格付別の負債性金融商品の内訳は、以下の通りである。

	2025年 比率	2024年 比率
Aaa/AAA	4%	14%
Aa1/AA+	21%	7%
Aa2/AA	12%	11%
Aa3/AA-	5%	4%
A1/A+	8%	9%
A2/A	17%	14%
A3/A-	14%	13%
Baa1/BBB+	6%	7%
Baa2/BBB	7%	14%
上記よりも低い格付	2%	2%
非投資適格	4%	5%
	100%	100%

上記の資本性金融商品および負債性金融商品の公正価値は、取引市場価格に基づいて算定されている。

債務に対する積立額は、関連する制度上で必要額が継続的に積立てられるよう、本グループの各年金制度に対する独立した有資格の保険数理士の見解に基づき算定される。実際の不足額への補填額は、数理計算上の仮定が実績とどれだけ近似しているかによるが、これは制度資産の運用実績など数多くの要因に依拠する。本グループの主な確定給付資産の積立要件の詳細は、以下の通りである。

本グループは、香港において2つの主な年金制度を運営している。1つ目の制度は1994年度以降新規加入を停止しているが、従業員および事業主の拠出金合計額に年率6%以上を加算した年金給付額と、最終給与および勤続年数に基づく算式により計算された年金給付額のいずれか大きい金額が給付される。香港の退職給付制度条例（以下「ORSO」という。）の規定に従って、積立額算定のために実施された独立した保険数理士の2024年6月30日付の評価では、数理計算上の債務に対して169%の積立水準が継続的に維持されている。評価では到達年齢評価方式が用いられており、評価で使用された主な仮定は、投資利益率が年率5%、昇給が年率3.5%また付与加算率が年率6%である。評価は、タワーズ・ワトソン香港リミテッドのティアン・キート・アウン（ディレクター、香港退職制度担当、英国アクチュアリー協会所属）およびマイケル・リー（コンサルタント、香港退職制度担当）が実施した。2つ目の制度では、事業主の拠出金に年率5%以上を加算した金額が給付される。2025年12月31日現在、本制度に基づき受給が確定した給付はORSOの積立要件に準拠して積立が全額行われている。2025年12月31日に終了した会計年度において、合計949,000香港ドル（2024年：777,000香港ドル）の拠出額が権利失効し、2025年12月31日に終了した会計年度の拠出水準の減額に充当された。また2025年12月31日現在、将来年度の拠出額の減少となる失効拠出額はなかった（2024年：なし）。

重要性の高い主要な仮定の変化に対する確定給付債務の感応度は以下の通りである。

	仮定の変化	確定給付債務が受ける影響	
		仮定が上昇	仮定が下落
割引率	0.25%	0.9%下落	0.9%上昇
昇給	0.25%	0.1%上昇	0.1%下落

上記の感応度分析は、他の全ての仮定を一定とした場合の仮定の変化に基づいている。実務においてこのような状況が発生する可能性は低く、一部の仮定の変化は相関している場合がある。重要な数理計算上の仮定に対する確定給付債務の感応度の計算には、財政状態計算書で認識されている年金負債の計算と同一の方法（報告期間の末日における確定給付債務の現在価値を予測単位積増方式により計算する）が適用されている。感応度分析の作成において使用された仮定の手法および種類は前年度から変更されなかった。

本グループは、来年度において確定給付制度に17,375,000香港ドル（2024年：17,778,000香港ドル）を拠出する見込みである。

2025年12月31日現在、確定給付債務の加重平均デュレーションは3.6年（2024年：3.9年）である。

(b) 確定拠出制度

当会計年度において、確定拠出制度に関する本グループの費用は、90,037,000香港ドル（2024年：77,003,000香港ドル）であった。

24 売却目的で保有する資産

2024年7月31日、HPHトラストの子会社であるYICTおよび深セン平塩複合鐵路有限公司（以下「PML」という。）は、YICTおよびPMLが所有する10区画の土地ならびにその土地に付随する特定の不動産の強制収用（以下「2024年収用」という。）に関して、中国深セン市の塩田区人民政府の関連当局との間に、収用および補償に関する契約を締結した。2024年収用に対する現金対価は375百万人民元で、特定の条件が満たされることが前提となっている。

2025年12月12日、YICTは、追加の土地およびその土地に付随する不動産の強制収用（以下「2025年収用」という。）に関して、中国深セン市の塩田区人民政府の関連当局との間に、収用および補償に関する契約を締結した。2025年収用に対する現金対価は16百万人民元で、特定の条件が満たされることが前提となっている。

上記の土地ならびにその土地に付随する特定の不動産は、注記4(b)の「中国本土」セグメントに属する。

2025年12月31日現在、本グループは現金補償として388百万人民元（約415百万香港ドル）を受領している。

このため関連資産は売却目的で保有する資産に分類され、帳簿価額で計上されている。

25 その他の非流動負債

本グループ

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
リース負債	6,542	4,571
その他	141,062	91,399
	<u>147,604</u>	<u>95,970</u>

26 発行済受益証券

本グループおよび本トラスト

	受益証券口数	千香港ドル
2024年1月1日、2024年12月31日および2025年12月31日現在	<u>8,711,101,022</u>	<u>68,553,839</u>

全ての発行済受益証券は全額払込済であり、全ての点において同順位である。

27 子会社に対する投資

本トラスト

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
投資原価	10,000	10,000
資本拠出	42,383,660	43,486,415
控除：減損累計額	(24,212,051)	(24,212,051)
	<u>18,181,609</u>	<u>19,284,364</u>

HPHトラストと完全所有子会社であるHPHTリミテッドの間で締結された2011年8月4日付の投資契約に従い、HPHトラストは、子会社に対する債権を資本計上することによって、HPHTリミテッドに67,280,000,000香港ドルの資本拠出を行った（以下「資本拠出」という。）。HPHトラストには、HPHTリミテッドに資本拠出の返還を要求する権利がない。HPHTリミテッドは随時、資本拠出の一部または全部をHPHトラストに返還することができる。したがって、資本拠出は子会社に対する投資として会計処理されている。

本グループの子会社の詳細は、注記32に開示されている。

28 連結キャッシュ・フロー計算書に対する注記

- (a) 営業活動から生じたキャッシュへの営業利益の調整は、以下の通りである。

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
営業利益	4,733,351	4,378,110
減価償却費および償却費	2,777,988	2,824,363
金利スワップ決済益	(1,770)	—
固定資産処分益純額	(3,865)	(4,124)
売掛金およびその他の未収金の（減損戻入）／減損	(38,305)	47,357
受取配当金	(10,761)	(12,787)
受取利息	(252,989)	(344,179)
運転資本変動考慮前の営業利益	<u>7,203,649</u>	<u>6,888,740</u>
棚卸資産の減少	8,098	5,128
売掛金およびその他の未収金の減少	238,460	97,750
関連会社および共同支配企業に対する残高の推移	7,361	20,872
買掛金およびその他の未払金の減少	(164,353)	(290,558)
年金資産の減少	9,636	14,132
営業活動から生じたキャッシュ	<u>7,302,851</u>	<u>6,736,064</u>

(b) 財務活動による負債の調整は、以下の通りである。

		1年以内に 返済される	1年超で 返済される		借入金の 公正価値 リスクを ヘッジす るために 保有して いるクロ スカレン シー・ス ワップお よび金利		
	非支配持分 に対する 未払配当金 千香港ドル	銀行借入金 およびその 他の借入金 千香港ドル	銀行借入金 およびその 他の借入金 千香港ドル	保証付債券 千香港ドル	スワップ 千香港ドル	リース負債 千香港ドル	合計 千香港ドル
2025年1月1日現在	—	4,842,386	12,506,040	7,780,983	(27,651)	17,600	25,119,358
キャッシュ・フロー (注)	(2,317,861)	(3,842,450)	(1,000,000)	3,864,632	—	(10,644)	(3,306,323)
為替換算調整	(15,394)	48,000	—	—	—	—	32,606
非支配持分への 配当金支払額	2,333,255	—	—	—	—	—	2,333,255
リース負債の増加	—	—	—	—	—	8,769	8,769
その他の資金を 伴わない変動	—	1,014	17,884	17,803	9,841	562	47,104
2025年12月31日現在	—	1,048,950	11,523,924	11,663,418	(17,810)	16,287	24,234,769

注：2025年度におけるリースに係るキャッシュ・アウトフロー合計は、52,407,000香港ドルであった。

		1年以内に 返済される	1年超で 返済される		借入金の 公正価値 リスクを ヘッジす るために 保有して いる金利 スワップ	リース負債	合計
	非支配持分 に対する 未払配当金 千香港ドル	銀行借入金 およびその 他の借入金 千香港ドル	銀行借入金 およびその 他の借入金 千香港ドル	保証付債券 千香港ドル	千香港ドル	千香港ドル	千香港ドル
2024年1月1日現在	—	880,376	13,103,703	11,661,105	(193,963)	16,665	25,467,886
キャッシュ・フロー (注)	(2,215,147)	89,300	3,283,000	(3,900,000)	—	(17,327)	(2,760,174)
為替換算調整	(19,247)	(26,400)	—	—	—	—	(45,647)
カテゴリー間の振替	—	3,898,986	(3,898,986)	—	—	—	—
非支配持分への 配当金支払額	2,234,394	—	—	—	—	—	2,234,394
リース負債の増加	—	—	—	—	—	17,539	17,539
その他の資金を 伴わない変動	—	124	18,323	19,878	166,312	723	205,360
2024年12月31日現在	—	4,842,386	12,506,040	7,780,983	(27,651)	17,600	25,119,358

注：2024年度におけるリースに係るキャッシュ・アウトフロー合計は、43,635,000香港ドルであった。

29 コミットメント

- (a) 本グループの資金コミットメントは、以下の通りである。

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
固定資産および開発中のプロジェクト		
契約済、未提供	225, 007	12, 604

- (b) 共同支配企業の資金コミットメントに対する本グループの持分は、以下の通りである。

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
契約済、未提供	1, 010, 047	1, 573, 874

- (c) 本グループは、解約不能リースにより、さまざまな事務所および港湾施設をリースしており、その期間は6ヶ月から10ヶ月（2024年：5ヶ月から10ヶ月）以内に終了する。リースには、さまざまな条件、エスカレーション条項および更新権が付されている。更新時には、リースの条件が再交渉される。

財務書類に認識されないリースに関する将来の最低支払リース料は以下の通りである。

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
1 年以内	121	176

- (d) 2025年12月31日現在、本グループは解約不能オペレーティング・リースにより、一部の事務所および港湾施設を第三者にリースしている。最低受取リース料総額は以下の通りであった。

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
1 年以内	66, 818	50, 831
1 年超 2 年以内	902	161
	67, 720	50, 992

30 関連当事者取引

通常の事業の過程で実施された、当会計年度の本グループと関連当事者の間の重要な取引は、以下に開示されている。関連会社、共同支配企業およびグループ会社との取引残高は、注記15、16、20および21に開示されている。

(i) 関連当事者に対する収益および費用

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
収益:		
共同支配企業、関連会社および関係会社からのコンテナ取扱手数料 (注a)	6,690	8,487
関連会社および関係会社からの管理、サービスおよびサポート手数料 (注b)	46,409	47,132
関係会社からの輸送管理サービス手数料 (注c)	44,026	82,609
関連会社からの受取利息 (注d)	39,547	37,184
費用:		
共同支配企業、関連会社および関係会社へのコンテナ取扱手数料 (注e)	16,318	10,372
関連会社および関係会社への輸送管理サービス手数料 (注e)	16,026	19,462
共同支配企業、関連会社および関係会社への事務所および港湾施設に 関するリース料 (注e)	24,553	16,032
本トラスティー・マネジャーに対する管理手数料 (注f)		
－基本報酬	27,018	26,646
－開発手数料	7,345	6,477
関係会社に対するグローバル・サポート・サービス手数料 (注g)	162,109	159,878
以下に対するITサポートおよびメンテナンス・サービス手数料		
－関連会社 (注h)	31,848	31,960
－関係会社 (注h)	25,172	24,129
関係会社への支払利息 (注i)	19,964	19,226

注:

- (a) 共同支配企業、関連会社および関係会社からのコンテナ取扱手数料は、該当する契約の条件で計上された。
- (b) 関連会社および関係会社からの管理、サービスおよびサポート手数料は、相互に合意した条件で計上された。
- (c) 輸送管理サービス提供に関する関係会社からの営業収益は、相互に合意した金額および条件で計上された。
- (d) 関連会社に対する貸付金に係る受取利息は、注記15および注記20(b)に開示された条件に従って計上された。

- (e) 共同支配企業、関連会社および関係会社へのコンテナ取扱手数料、輸送管理サービス手数料およびリース料は、該当する契約の条件で計上された。
- (f) 本トラスティ・マネジャーの管理手数料は、信託証書に従って計上された。

基本報酬は年間2,500,000米ドル（19,500,000香港ドルに相当）の固定報酬だが、この金額は香港総合消費者物価指数の増加率に相当する比率で2012年から毎年増額される。2025年12月31日に終了した会計年度の基本報酬は、現金で支払われる。香港総合消費者物価指数の2025年12月の数値は、本財務書類の作成日時時点で未だ公表されていないため、基本報酬に対する調整が必要となった場合は、翌会計年度において会計処理されることになる。

開発手数料は、HPHトラストの共同支配企業であるYEP ICTによる開発プロジェクトに関係しており、開発プロジェクト開始後6ヶ月ごとに直近6ヶ月間に発生したプロジェクト費用に関して後払いで開発手数料を支払うことを規定した信託証書に従って計上された。信託証書に基づき、

- (1) 開発プロジェクトにおいて発生するプロジェクト費用の合計が500百万米ドル未満の場合、本トラスティ・マネジャーは、発生したプロジェクト費用の合計の2.5%を受領する権利を有する（当該開発プロジェクトに対するHPHトラストの実質持分39.73%により比例配分される）。
- (2) 開発プロジェクトにおいて発生したプロジェクト費用の合計が500百万米ドル以上である場合、本トラスティ・マネジャーは、12.5百万米ドルの手数料に加えて、発生したプロジェクト費用の合計が500百万米ドルを超過する分について1.5%を受領する権利を有する（当該開発プロジェクトに対するHPHトラストの実質持分39.73%により比例配分される）。

プロジェクトの開始から2025年12月31日までに発生したプロジェクト費用の合計は500百万米ドル超であった。開発手数料は、2025年および2024年12月31日に終了した会計年度に発生したプロジェクト費用が基準額の500百万米ドルに達するまでは2.5%に基づいて、発生したプロジェクト費用が基準額の500百万米ドルを超過する分については1.5%に基づいて算定された（当該開発プロジェクトに対するHPHトラストの実質持分39.73%により比例配分される）。

- (g) 管理サービスおよび一部の知的財産権のライセンスに関するグローバル・サポート・サービス手数料は、相互に合意された金額および条件で計上された。
- (h) 関連会社および関係会社へのITシステムのサポートおよびメンテナンスに関するITサポートおよびメンテナンス・サービス手数料は、相互に合意された金額および条件で計上された。
- (i) 関係会社からの借入金に係る支払利息は、注記22に開示された条件に従って計上された。
- (ii) 葵青コンテナ・ターミナルの共同運営アライアンス

香港インターナショナル・ターミナルズ・リミテッド、COSCO-HITターミナルズ（香港）リミテッド、アジア・コンテナ・ターミナルズ・リミテッドおよびモダン・ターミナルズ・リミテッドは、締結した2019年4月1日発効の香港海港共同運営アライアンス契約に基づき、葵青におけるターミナル1、2、4、5、6、7、8および9（以下総称して「複合ターミナル施設」という。）にわたる23のバースの効率的な共同経営および運営に向けて協力する。複合ターミナル施設の経営および運営による収益および費用は、当事者間で事前に合意された比率で配分する。

(iii) 経営幹部報酬

本グループの経営幹部には、本グループの深水コンテナ港の代表取締役および経営幹部が含まれる。従業員役務に関する経営幹部への支払報酬または未払報酬は、以下の通りである。

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
給与および従業員給付	24,884	23,852

31 金融リスクおよび資本管理

(a) 現金管理および資金調達

本グループの主な金融商品には、当座資産、投資、売掛金およびその他の未収金、買掛金およびその他の未払金ならびに借入金が含まれる。これらの金融商品の詳細については、本財務書類に対する各注記に開示されている。本グループのリスク管理プログラムは、本グループの金融リスクを最小限に抑えるように設定されている。これらのリスクには、信用リスク、金利リスク、為替リスクおよび流動性リスクが含まれる。

本グループでは通常、資金需要に対応するために長期借入を行っている。本グループの経営陣は全体的な債務ポジション純額を定期的かつ緊密にモニタリングし、借り換えを促進するために資金調達費用および満期構成の見直しを行っている。

(b) 資本管理

本グループの戦略は、成長戦略実施のための十分な柔軟性を維持しつつ、債務と資本の適切な混合割合を採用・維持して受益証券保有者に対する最適リターンを確保することである。

本グループは、経済情勢の変化に照らして債務の満期構成を最適化し、資本構造を調整するために、債券発行を通じた債券発行市場へのアクセスによって、債務発行による資金調達源の分散を検討することがある。

本グループは、外部から課された全ての資本要件（レバレッジ比率を含む。）を満たしていた。

2025年12月31日現在、本グループの資本合計は41,363,042,000香港ドル（2024年：42,000,835,000香港ドル）、銀行借入金およびその他の債務控除後の現金を示す連結上の債務純額は15,553,809,000香港ドル（2024年：17,060,267,000香港ドル）であった。

(c) 信用エクスポージャー

本グループでは、現金および銀行預金、金融機関とのクロスカレンシー・スワップ契約を保有することによって、カウンターパーティーの信用リスクにさらされている。本グループでは、カウンターパーティーの信用格付けを定期的にレビューおよびモニタリングすることによって、カウンターパーティーの債務不履行に対する信用リスクを管理している。

本グループでは、顧客およびその他カウンターパーティーに対する債権によっても信用リスクにさらされている。本グループでは、財政状態、実績およびその他の要因を考慮に入れて顧客の信用度を評価することによって、信用リスクを管理している。相手先毎のリスク限度は、経営陣により設定されたリスク限度に沿って、内外の格付けに基づき設定される。信用枠の使用は定期的にモニタリングされる。

本グループは、ECLの測定にHKFRS第9号の簡便法を適用しており、全ての売掛金について全期間のECLを使用している。ECLを測定するため、売掛金は、共通の信用リスク特性および期日経過日数に基づいてグループ化されている。

売掛金に係るECLは、過去に観察された貸倒率に基づく引当率または予想デフォルト率と損失率に基づく引当率のいずれかを適用する引当金マトリックスを用いて、フォワードルッキング情報による調整を加えて計算される。これに基づき、2025年12月31日現在、9,500,000香港ドル（2024年：95,073,000香港ドル）のECLが認識されている。

(d) 金利エクスポージャー

本グループの主な金利リスク・エクスポージャーは、現金および銀行預金、非支配持分からの借入金、銀行借入金およびその他の債務に関するものである。本グループでは、本グループの債務に係る全体的な借入費用および金利の変動に対するエクスポージャー低減に重点を置いて金利エクスポージャーの管理を実施している。

報告期間末日の市場金利が5ベーシス・ポイント上昇した場合、本グループの利益および受益証券保有者の資本は1,402,000香港ドル（2024年：2,208,000香港ドル）減少することになる。

本グループは、本グループの方針に沿った固定金利および変動金利のエクスポージャーの適切な組み合わせを実現するために、金利スワップ契約を適宜締結している。

金利スワップ契約による本グループの財政状態および経営成績への影響は以下の通りである。

	2024年 千香港ドル
帳簿価額資産	27,651
想定元本（注）	3,900,000
満期日	2025年3月
ヘッジ率	1 : 1
未決済のヘッジ手段の1月1日以降の公正価値の変動	(166,312)
ヘッジの有効性を判断するため使用されたヘッジ対象の価値の変動	166,312
支払平均金利	1.18%
受取平均金利	6.08%

注：

2024年12月31日に終了した会計年度において、ヘッジ目的で保有される担保付翌日物調達金利（以下「SOFR」という。）に基づく金利スワップの契約上の想定元本は、500,000,000米ドル（約3,900,000,000香港ドル）であった。当該金利スワップは、2025年3月に満期を迎えた。

(e) 為替エクスポージャー

本グループは、元本500百万米ドル（約3,900百万香港ドル）の米ドル建保証付債券の香港ドルへの換算に関連する為替エクスポージャーをヘッジするため、クロスカレンシー・スワップ契約を締結した。

クロスカレンシー・スワップ契約による本グループの財政状態および経営成績への影響は以下の通りである。

	2025年
平均為替相場（香港ドル／米ドル）	7.7732
現地通貨建想定元本（千米ドル）	500,000
想定元本（千香港ドル）	3,886,580
ヘッジ率	1:1
未決済のヘッジ手段の1月1日以降の公正価値の変動（千香港ドル）	17,810
ヘッジの有効性を判断するため使用されたヘッジ対象の価値の変動（千香港ドル）	(17,810)

在外の子会社、関連会社および共同支配企業は香港ドル以外の通貨建て資産で構成されており、これらについて本グループでは、一般に本グループのキャッシュ・フローおよび債券市場の動向をモニタリングし、必要に応じて現地通貨建借入金でこれらの事業の借換えを行う予定である。

両通貨がリンクした為替相場システムの下にある米ドルと香港ドル間の為替リスクを除き、HKFRS第7号によって定義される為替リスクは、機能通貨以外の通貨建の貨幣性の金融商品において発生する。したがって、在外子会社の財務書類を本グループの表示通貨に換算することによる換算差額は為替リスクの感応度分析においては考慮に入れていない。

報告期間末日現在の香港ドルが全為替レートに対して5%下落したと仮定し、他の全ての変数を一定とした場合、本グループの当期利益に対する影響は以下の通りである。

	仮定上の利益の（減少）／増加	
	2025年	2024年
	千香港ドル	千香港ドル
人民元	38,018	245,343
シンガポール・ドル	(172)	(116)
	<u>37,846</u>	<u>245,227</u>

(f) 流動性エクスポージャー

以下の表は、報告期間末日現在における本グループおよび本トラストの金融負債の契約上の満期までの残存期間の内訳であり、契約上の割引前の元本に係るキャッシュ・フローおよび本グループおよび本トラストが支払いを求められる最も早い日付に基づいている。

本グループ

	契約上の満期到来区分				
	帳簿価額 千香港ドル	割引前キャッシュ・フロー 合計 千香港ドル		1年超 5年以内 5年超 千香港ドル	
			1年以内 千香港ドル		
2025年					
買掛金およびその他の未払金	6,478,032	6,478,066	6,478,066	—	—
銀行借入金およびその他の債務	24,236,292	24,303,950	8,848,950	15,455,000	—
その他の非流動負債	6,542	6,672	—	6,672	—
	30,720,866	30,788,688	15,327,016	15,461,672	—
2024年					
買掛金およびその他の未払金	6,055,962	6,056,027	6,056,027	—	—
銀行借入金およびその他の債務	25,129,409	25,198,400	4,843,400	20,355,000	—
その他の非流動負債	4,571	4,706	—	4,706	—
	31,189,942	31,259,133	10,899,427	20,359,706	—

変動利付金融負債に係る金利の影響は引き続き一定であり、上表に表している予定された満期時の返済を除き金融負債の元本総額に変動がないとの仮定に基づき、本グループには、「1年以内」の満期到来区分で653,759,000香港ドル（2024年：831,783,000香港ドル）および「1年超5年以内」の満期到来区分で1,067,851,000香港ドル（2024年：1,663,131,000香港ドル）と見積られる、これらの負債の一部について生じる未払利息がある。上表においては当該情報は除外されている。

本トラスト

	契約上の満期到来区分			
	帳簿価額 千香港ドル	割引前キャッシュ・フロー ロー合計 千香港ドル		1年超 5年以内 千香港ドル
			1年以内 千香港ドル	
2025年				
買掛金およびその他の未払金	47,161	47,161	47,161	—
2024年				
買掛金およびその他の未払金	39,031	39,031	39,031	—

(g) カテゴリー別金融商品

以下の表は、本グループの金融資産および金融負債の、HKFRS第9号に基づく2025年12月31日および2024年12月31日現在の分類カテゴリーおよび帳簿価額を示したものである。

	注	分類	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
金融資産				
上場持分証券	17	FVOCI	35,100	31,050
本河川港の経済的利益	17	FVOCI	167,500	219,873
クロスカレンシー・スワップ		公正価値ヘッジ	17,810	—
金利スワップ		公正価値ヘッジ	—	27,651
現金および銀行預金	19	償却原価	8,750,141	8,138,133
売掛金およびその他の未収金	20	償却原価	3,160,431	3,175,088
			<u>12,130,982</u>	<u>11,591,795</u>
金融負債				
銀行借入金およびその他の債務	22	償却原価	24,236,292	25,129,409
買掛金およびその他の未払金	21	償却原価	6,468,287	6,042,933
リース負債	21, 25	償却原価	16,287	17,600
			<u>30,720,866</u>	<u>31,189,942</u>
内訳：				
以下で測定される金融資産				
FVOCI			202,600	250,923
償却原価			11,910,572	11,313,221
公正価値ヘッジ			<u>17,810</u>	<u>27,651</u>
以下で測定される金融負債				
償却原価			<u>30,720,866</u>	<u>31,189,942</u>

(h) 公正価値の見積り

以下の表は、金融資産／（負債）の経常的な公正価値測定を分析したものである。これらの公正価値測定は、使用される評価技法へのインプットに基づいて公正価値ヒエラルキーの異なるレベルに分類されている。それぞれのレベルの定義は以下の通りである。

レベル1：同一の資産または負債に関する活発な市場における（無調整の）相場価格

レベル2：レベル1に含まれる相場価格以外のインプットのうち、資産または負債について直接（すなわち、価格として）または間接に（すなわち、価格から算出されたもの）観察可能なもの

レベル3：資産または負債についての観察可能な市場データに基づいていないインプット（すなわち、観察不能なインプット）

	注	レベル 1 千香港ドル	レベル 2 千香港ドル	レベル 3 千香港ドル	合計 千香港ドル
2025年12月31現在					
上場持分証券	17	35,100	—	—	35,100
本河川港の経済的利益	17	—	—	167,500	167,500
キャッシュ・フロー・ヘッジ クロスカレンシー・スワップ		—	17,810	—	17,810
		35,100	17,810	167,500	220,410

	注	レベル 1 千香港ドル	レベル 2 千香港ドル	レベル 3 千香港ドル	合計 千香港ドル
2024年12月31日現在					
上場持分証券	17	31,050	—	—	31,050
本河川港の経済的利益	17	—	—	219,873	219,873
キャッシュ・フロー・ヘッジ 金利スワップ		—	27,651	—	27,651
		31,050	27,651	219,873	278,574

上記のレベル2に含まれるクロスカレンシー・スワップおよび金利スワップの公正価値は、観察可能なイールド・カーブに基づき見積もられた将来キャッシュ・フローの現在価値を用いて見積られている。活発な市場において取引されていない金融商品の公正価値（レベル3）は、配当状況などのインプットを参照し、割引キャッシュ・フロー分析によって算定された。レベル3の評価における重要な観察不能インプットは、平均配当成長率10%（2024年：11%）および割引率11%（2024年：11%）である。平均配当成長率が高いほど、または割引率が低いほど、レベル3の公正価値は高くなる。

2025年および2024年12月31日に終了した会計年度において、公正価値測定レベル1、レベル2およびレベル3の間での振替はなかった。

2025年12月31日現在、銀行借入金およびその他の債務（注記22）の公正価値は、24,239.9百万香港ドル（2024年12月31日現在：24,798.6百万香港ドル）であった。それ以外の金融資産および金融負債の帳簿価額はその公正価値に近似している。

32 本グループの子会社一覧

(a) 2025年および2024年12月31日現在、本グループの主要な子会社の詳細は以下の通りである。

名称	会社設立地	主な事業内容	発行済株式資本／登記資本内訳	実質保有持分	
				2025年	2024年
HPHTリミテッド ⁽¹⁾	香港	投資保有	10,000,000香港ドル	100%	100%
ジャイアントフィールド・リソーシイズ・リミテッド ⁽²⁾	英領ヴァージン諸島	投資保有	普通株式2株、各1米ドル	100%	100%
HITインベストメンツ・リミテッド ⁽²⁾	英領ヴァージン諸島	投資保有	“A”普通株式201株、各1米ドル 議決権のない“B”優先株式800株、各1米ドル	100%	100%
パール・スピリット・リミテッド ⁽²⁾	英領ヴァージン諸島	投資保有	普通株式2株、各1米ドル	100%	100%
香港インターナショナル・ターミナルズ・リミテッド ⁽¹⁾	香港	コンテナ・ターミナルの開発および運営	8,500,000,020香港ドル	100%	100%
塩田インターナショナル・コンテナ・ターミナル・リミテッド ⁽¹⁾	中国	コンテナ・ターミナルの開発および運営	2,400,000,000香港ドル	56.41%	56.41%
塩田インターナショナル・コンテナ・ターミナル（フェーズⅢ）リミテッド ⁽¹⁾	中国	コンテナ・ターミナルの開発および運営	6,056,960,000香港ドル	51.64%	51.64%
深セン平塩複合鉄路有限公司 ⁽¹⁾	中国	各種運輸サービス提供	150,000,000人民元	51.64%	51.64%
深セン塩田ウエスト・ポート・ターミナル・リミテッド ⁽¹⁾	中国	コンテナ・ターミナルの開発および運営	2,343,300,000人民元	51.64%	51.64%
ハチソン・ポーツ塩田リミテッド ⁽¹⁾	香港	投資保有	10,000,000香港ドル	79.45%	79.45%
ワットラス・リミテッド ⁽¹⁾	英領ヴァージン諸島	投資保有	“A”株式32株、各1米ドル “B”株式593株、各1米ドル	94.88%	94.88%

名称	会社設立地	主な事業内容	発行済株式資本／登記資本内訳	実質保有持分	
				2025年	2024年
サクセス・エンタープライジズ・リミテッド ⁽¹⁾	英領ヴァージン諸島	投資保有	“A” 株式2,005株、各1米ドル “B” 株式8,424株、各1米ドル	79.45%	79.45%
ハチソン・ポーツ塩田インベストメンツ・リミテッド ⁽²⁾	英領ヴァージン諸島	投資保有	普通株式200株、各1米ドル	100%	100%
ビロング・リミテッド ⁽²⁾	英領ヴァージン諸島	投資保有	普通株式10,000株、各1米ドル	100%	100%
ハチソン深センイースト・インベストメンツ・リミテッド ⁽²⁾	英領ヴァージン諸島	投資保有	普通株式1株、1米ドル	100%	100%

⁽¹⁾ プライスウォーターハウスクーパースのネットワーク・ファームによる監査を受けている。

⁽²⁾ 設立国の法律に基づき、監査が要求されていない。

監査人の任命

本トラストは、監査人に関するシンガポール証券取引所の上場マニュアルのルール712および715を遵守している。

(b) 重要な非支配持分

塩田インターナショナル・コンテナ・ターミナル・リミテッド、塩田インターナショナル・コンテナ・ターミナル（フェーズⅢ）リミテッド、深セン塩田ウェスト・ポート・ターミナル・リミテッド、ワットラス・リミテッドおよびサクセス・エンタープライジズ・リミテッドは、本グループにとって重要な非支配持分を有する子会社である。

これらの子会社の要約財務情報は以下の通りである。

要約財政状態計算書

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
非流動資産	54,248,944	55,365,172
流動資産	7,941,553	7,558,355
資産合計	62,190,497	62,923,527
非流動負債	5,593,831	5,664,752
流動負債	5,495,572	5,133,718
負債合計	11,089,403	10,798,470

要約損益計算書

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
営業収益およびその他の収益	9,347,876	8,855,032
当期純利益	3,791,022	3,399,592

要約キャッシュ・フロー計算書

	2025年 千香港ドル	2024年 千香港ドル
現金および現金同等物の純増減額	151,610	46
非支配持分への配当金支払額	2,317,861	2,215,147

上記の情報は、内部取引相殺消去前の金額である。

33 財務書類の承認

136ページから189ページ（訳者注：原文のページ）に記載の財務書類は、2026年2月5日に本トラスティーマネジャーの取締役会によって発行が承認された。

XII. 純資産額計算書

【純資産額計算書】

(2025年12月31日現在)

	百万香港ドル	百万円
I. 資産総額	18,189.3	369,970
II. 負債総額	47.1	958
III. 純資産総額 (I - II)	18,142.2	369,012
IV. 発行済数量	8,711,101,022口	
V. 1単位当たり純資産額 (III/IV)	2.08香港ドル	42円